

UNIVERSITE DE BOURGOGNE

UFR de Sciences Economiques et de Gestion

THÈSE

Pour obtenir le grade de
Docteur de l'Université de Bourgogne
Discipline : Sciences de Gestion

par

Kirsten BURKHARDT

27 février 2014

Le rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances stratégiques

Directeurs de thèse

Messieurs les Professeurs Gérard CHARREAUX et Philippe DESBRIERES

Jury :

Mme Martine GIROD-SEVILLE

Rapporteur, Professeure à l'Université Lumière Lyon 2.

M. Alain DESREUMAUX

Rapporteur, Professeur émérite à l'Université de Lille 1.

M. Bernard de MONTMORILLON

Suffragant, Professeur à l'Université Paris Dauphine, Paris 9.

M. Peter WIRTZ

Suffragant, Professeur à l'Université Jean Moulin Lyon 3.

M. Gérard CHARREAUX

Directeur de thèse, Professeur émérite à l'Université de Bourgogne.

M. Philippe DESBRIERES

Directeur de thèse, Professeur à l'Université de Bourgogne.

Remerciements

Mes remerciements s'adressent à de nombreuses personnes. En premier lieu, à celles sans lesquelles la thèse n'aurait pu aboutir à son état actuel. Il s'agit, d'une part, de mes directeurs de thèse et chercheurs qui m'ont accompagnée durant toute l'élaboration de ce travail. D'autre part, il s'agit des nombreux professionnels du domaine du capital-investissement français qui ont permis la réalisation de mon projet empirique. En second lieu, j'adresse mes remerciements aux personnes qui ont été à mes côtés durant toutes ces années, de près ou de loin, et qui ont ainsi contribué à mon bien-être et à l'établissement de conditions très favorables à l'achèvement de mon projet de recherche.

Bien que l'élaboration d'une thèse constitue un travail personnel, l'aventure est loin d'être solitaire. Merci beaucoup à tous ceux qui s'y reconnaîtront. En particulier, je souhaite m'adresser :

- A mes directeurs de thèse : les Professeurs Gérard Charreaux et Philippe Desbrières pour leur suivi et tout le soutien qu'ils m'ont apporté par leur présence, qu'elle ait été sous forme d'écoute, de lecture, de conseils ou d'encouragements dans la réalisation de tous mes projets liés à cette thèse. Leurs remarques m'ont permis d'orienter le travail et de le présenter sous sa meilleure forme et de bénéficier d'un apprentissage privilégié. Je leur en suis profondément reconnaissante. Le suivi d'une personne hautement motivée n'est pas nécessairement synonyme de tâche facile. Ils ont su m'accepter telle que je suis et me suivre en conséquence.
- Aux Professeurs Martine Girod-Séville et Alain Desreumaux pour avoir accepté de se faire les rapporteurs de mon travail et aux Professeurs Peter Wirtz et Bernard de Montmorillon pour leur participation au jury en tant que suffragants.
- Aux professionnels du capital-investissement qui ont participé à mon étude. Je tiens tout particulièrement à remercier Franck Boulland et Pierre Corbet d'Industries & Finances Partenaires et Caroline Butin (CDC-Entreprises) qui m'avait conseillé de les contacter, Damien Fulchiron de Siparex Groupe, Bastien Gambini de Demeter Partners et l'ensemble des personnes ayant répondu au questionnaire concernant l'étude économétrique destinée aux sociétés de capital-investissement.

- Aux dirigeants d'entreprises accompagnées par capital-investissement qui ont participé à l'étude : M. Roudaut (Océane de Restauration), M. Tiquet (Centrale de Restauration Martel), M. Durand (Panosol), M. Souviron (IES), M. Matinez (Comarth), M. Hellot (Méséo), Mme Tilemont (Sophem), M. Favre (Mooviin) et deux dirigeants souhaitant rester anonymes.

- Au département des statistiques de l'Association Française des Investisseurs en Capital (Afic) qui a accepté de soutenir mon étude économétrique. En particulier, je remercie Mme Chloé Magnier, Mme Sabrina Cruto ainsi que le Président de l'association au moment de mon enquête, M. Hervé Schricke, et sa secrétaire Mme Claire Leguy, auprès de Xange PE. Je tiens également à remercier M. Philippe Rouiller, que j'ai pu connaître lors des sorties vélo du club de Dijon triathlon et qui, en tant que Directeur Marketing Relationnel de la CCI Côte d'Or Dijon, a essayé de me venir en aide pour la prise de contacts. Sur la même base, je tiens à remercier Vivien Dierkens, ainsi que M. Molay et M. Blonded de l'Institut de Développement Economique de la Bourgogne (IDEB). Enfin, je tiens à remercier M. Blanc de Novethic qui, expérimenté dans les enquêtes par questionnaire, a accepté, sans me connaître, de me conseiller au téléphone sur les manières de pouvoir augmenter mon taux de retours.

- Aux membres du Fargo/Leg, pour m'avoir écoutée et critiquée lors des passages en séminaires et avoir rendu possible la création du groupe de lecture d'ouvrages épistémologiques. En particulier, je souhaite adresser mes remerciements à Nathalie Lapayre ainsi qu'au Professeur Samuel Mercier. Sans qu'ils ne s'en soient nécessairement rendu compte, leurs nombreux encouragements m'ont vraiment apporté du soutien en des moments plus difficiles. Je souhaite également remercier Mme Rachel Droux-Canac qui, par sa gentillesse naturelle, a réellement illuminé les heures passées à la bibliothèque de l'IAE et Mme Elizabeth Pénez pour son aide organisationnelle.

- Au Professeur Mike Wright et aux Drs. Kevin Amess et Louise Scholes pour m'avoir accueilli et suivi lors de mon séjour en Angleterre au Centre for Management Buy-Out and private equity Research (CMBOR) à la Nottingham University et pour m'avoir offert la possibilité d'enseigner en langue anglaise durant ce séjour. Je tiens également à remercier les Professeurs Dominik Kramer, Ute Nikolay et Michaël Hakenberg de la Fachhochschule Trier (Allemagne), qui ont toujours suivi mon parcours académique sur Dijon.

- A mes correcteurs d'orthographe pour leur grand travail de relecture. En premier lieu, je tiens à vivement remercier Aurélien François et Marion Lorrain qui ont toujours répondu

présents et qui se sont chargés de la plus grande partie du travail. En second lieu, je remercie Elodie, Michaël, les amies de ma sœur Kathleen, Marie-Charlotte, Sarah et Britta pour la prise en charge de la relecture de parties mineures du travail.

- Aux personnes qui ont toujours été à mes côtés : Elodie Jarrier avec qui j'ai eu la grande chance de partager cette expérience, du master recherche jusqu'à la fin de la thèse ; mon meilleur ami du temps de Trèves, Rudolph Rausch, qui est toujours présent et qui, en cas de besoin, n'a jamais hésité à sauter dans sa voiture pour venir jusqu'à Dijon pour me récupérer et repartir avec moi sur Trèves ; mon meilleur ami dijonnais, Philippe Grenet, qui m'a été d'une aide organisationnelle inestimable durant toutes ces années et dont l'amitié et les nombreux moments passés ensemble me sont très chers ; Aurélien François, Nathalie Lapayre, Linda Bérille, Sarah Barillo, Karen Moris, Michaël Flacandji, pour leur présence, écoute, les échanges par mails. Il faut ajouter les personnes suivantes qui ont tout simplement rendu mes années sur Dijon très agréables : Sarah, Marion, Léo, Martine et Gilles, Eric et les responsables de la maison des jeunes aux Grésilles pour avoir mis à ma disposition, toutes ces années, une salle de peinture.

- A ma famille et, en particulier, à mes deux sœurs, Britta et Kathleen, qui ont toujours su m'encourager, ainsi qu'à mes parents, qui ont fini par accepter mon choix de faire une thèse, pour leur soutien.

Résumé

Ce travail analyse le rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances stratégiques sur le marché français du capital-investissement. Après nous être fait une idée de l'importance du phénomène à l'aide des informations nouvelles que nous avons générées par notre propre enquête, nous apportons une explication au phénomène observé. L'analyse théorique se fait sous l'angle de la création de valeur actionnariale, en recourant conjointement aux théories contractuelles et cognitives. Les théories sociologiques des réseaux viennent compléter les principaux arguments de ces deux cadres théoriques. Le modèle explicatif qui en découle est ensuite mis à l'épreuve empirique à l'aide d'une étude multi-méthodes à visée infirmationniste, combinant une analyse économétrique et une étude de cas multiples. Nos résultats permettent de conclure que les sociétés françaises de capital-investissement jouent un rôle tant intentionnel que non intentionnel dans la formation d'alliances stratégiques pour leurs participations. Ces rôles mettent en avant une intervention tant passive qu'active des sociétés françaises de capital-investissement. Bien que l'argumentation cognitive trouve, dans son ensemble, plus de support que l'argumentation contractuelle, l'analyse fait ressortir l'intérêt de recourir à une utilisation conjointe des théories contractuelles et cognitives qui se révèlent complémentaires.

Mots clés : capital-investissement, alliances stratégiques, finance, gouvernance, stratégie, théories des organisations, théories contractuelles, théories cognitives, théories sociologiques des réseaux.

Abstract

This research analyses the role of Private Equity firms in the formation of strategic alliances within the field of the French Private Equity market. We start to provide evidence of its importance from new survey information, before offering an explanation of the organizational phenomenon. The study addresses the questions of how and why Private Equity firms act as relational intermediaries to help their portfolio companies form alliances. Both questions are investigated in the light of the Private Equity firms' contribution to the value creation process that comes with alliance formation. Answers are provided by means of three jointly used theoretical frameworks: (1) mainstream theories (transaction cost theory and the positive theory of agency); (2) the knowledge based view; and 3) social network theories to complement the resulting from jointly use of the previous two theories. The theoretical construct is then tested empirically by means of a multi-method study with explanatory design, based on the pattern of joint evidence from both statistical tests and a multiple case study. Results show that French Private Equity firms do play a role in alliance formation. This role can be intentional as well as non-intentional. Furthermore, although arguments from the knowledge-based perspective finds more support in explaining this behavior than from the mainstream theories, our study highlights the benefits of the joint use of these theories and the complementary nature of them to better explaining the phenomenon as a whole.

Keywords: Private Equity, Strategic Alliances, Finance, Governance, Strategy, Organizational Theories, Transaction Cost Theory, Agency Theory, Resource-based View, Knowledge-based View, Social Network Theories.

Table des matières

Récapitulatif des tableaux	xi
Récapitulatif des figures	xv
Les alliances inter-entreprises comme source d'innovation et la place du capital-investissement	1
1. Les notions sous-jacentes au rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation des alliances.....	17
1.1. Le capital-investissement	17
1.1.1. Principales caractéristiques	17
1.1.2. Le marché français du capital-investissement.....	21
1.1.2.1. La place du marché français sur le marché mondial	21
1.1.2.2. Les différentes formes de SCI.....	24
1.1.2.2.1. Les types de SCI suivant la provenance des fonds	24
1.1.2.2.2. Les principaux véhicules d'investissements.....	25
1.1.2.3. Les principaux acteurs.....	27
1.2. La notion d'alliance stratégique retenue	29
1.3. L'activité de formation d'alliances stratégiques des SCI françaises	34
1.3.1. Le CI français : un environnement favorable à la formation d'alliances	34
1.3.2. Premières données descriptives.....	36
2. Le rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances dans une perspective de création de valeur	48
2.1. Le rôle des SCI à la lumière des théories contractuelles.....	49
2.1.1. Quelques bases théoriques	49

2.1.1.1.	Apports de la théorie des coûts de transaction aux théories contractuelles	50
2.1.1.2.	Apports de la théorie de l'agence aux théories contractuelles	52
2.1.1.2.1.	L'analyse de Berle et Means (1932).....	53
2.1.1.2.2.	L'entreprise vue par Alchian et Demsetz (1972).....	57
2.1.1.2.3.	Quelques points essentiels de l'article de Jensen et Meckling (1976)	59
2.1.1.2.4.	L'architecture organisationnelle de l'entreprise	62
2.1.2.	Bilan des théories contractuelles	63
2.1.3.	Application de la théorie à la question posée	67
2.1.3.1.	Le rôle des SCI dans la réduction des coûts de transaction	67
2.1.3.1.1.	Le point de vue des PME.....	68
2.1.3.1.2.	Le point de vue des SCI.....	71
2.1.3.2.	Le rôle des SCI dans la réduction des coûts d'agence	73
2.1.3.2.1.	Le rôle des SCI en phase pré-contractuelle	74
2.1.3.2.1.1.	Le point de vue des PME.....	74
2.1.3.2.1.2.	Le point de vue des SCI.....	80
2.1.3.2.2.	Le rôle des SCI en phase post-contractuelle.....	82
2.1.3.2.2.1.	Le point de vue des PME.....	83
2.1.3.2.2.2.	Le point de vue des SCI.....	87
2.1.3.2.3.	L'importance relative des rôles des SCI.....	88
2.1.4.	Bilan du rôle des SCI sous l'angle des théories contractuelles	90
2.2.	Le rôle des SCI à la lumière des théories cognitives.....	96
2.2.1.	Quelques bases théoriques	96
2.2.1.1.	Concepts clés.....	97
2.2.1.1.1.	L'oeuvre de Penrose (1959)	97
2.2.1.1.2.	Quelques apports essentiels de la théorie comportementaliste.....	100
2.2.1.1.2.1.	Le concept de rationalité limitée procédurale de Simon	100

2.2.1.1.2.2.	L'entreprise vue comme une coalition politique, Cyert et March (1963)	101
2.2.1.1.3.	Quelques apports essentiels de la théorie économique évolutionniste	103
2.2.1.1.3.1.	L'influence des œuvres de J. Schumpeter	103
2.2.1.1.3.2.	L'entreprise comme une hiérarchie de routines, Nelson et Winter (1982)	107
2.2.1.2.	Apports des <i>Resource- et Competence-Based Views</i> aux théories cognitives	109
2.2.1.2.1.	La <i>Resource-Based View (RBV)</i>	110
2.2.1.2.2.	La <i>Competence-Based View (CBV)</i>	112
2.2.2.	Application de la théorie à la question posée	119
2.2.2.1.	Le point de vue des PME	120
2.2.2.1.1.	Le rôle des SCI dans la détection et la construction d'opportunités de croissance et dans la création de connaissances nouvelles	120
2.2.2.1.2.	Le rôle de facilitateur des échanges cognitifs des SCI	128
2.2.2.2.	Le point de vue des SCI	132
2.2.3.	Bilan du rôle des SCI sous l'angle des théories cognitives	134
2.2.4.	Positionnement des théories cognitives face aux théories contractuelles	138
2.2.5.	La complémentarité des théories contractuelles et cognitives	143
2.3.	Les théories sociologiques des réseaux : un complément à l'argumentation contractuelle et cognitive	149
2.3.1.	Quelques bases théoriques	150
2.3.1.1.	Les approches sous-tendant les théories sociologiques des réseaux	150
2.3.1.1.1.	Aperçu des théories sociologiques des réseaux	150
2.3.1.1.2.	Le concept du capital social : quelques rappels	154
2.3.1.1.2.1.	Origines et description du concept	155
2.3.1.1.2.2.	L'analyse de Coleman	157
2.3.1.1.2.3.	L'analyse des trous structuraux de Burt	161
2.3.2.	Application de la théorie à la question de recherche	166
2.3.2.1.	Complément à l'argumentation des théories contractuelles	167

2.3.2.2.	Complément à l'argumentation des théories cognitives	171
2.3.2.2.1.	Le rôle des SCI dans la détection et la prise en compte d'opportunités de croissance des SCI via la formation d'alliances	172
2.3.2.2.2.	Le rôle en tant que facilitateur des échanges des SCI	176
2.3.3.	Bilan des compléments d'arguments apportés par le recours au concept de capital social	179
2.4.	Le rôle des SCI : une synthèse	183
3.	Analyse empirique à visée infirmationniste du rôle des sociétés françaises de capital-investissement dans la formation d'alliances	197
3.1.	La méthodologie : une étude multi-méthodes	198
3.1.1.	Le concept global	198
3.1.2.	L'utilisation conjointe et complémentaire de l'étude statistique et économétrique et de l'étude de cas	199
3.2.	Mise à l'épreuve du cadre théorique	201
3.2.1.	L'analyse économétrique	201
3.2.1.1.	La collecte des données.....	201
3.2.1.2.	Spécification du modèle.....	203
3.2.1.3.	Mise en œuvre de la régression : les difficultés rencontrées et leur résolution.....	212
3.2.1.4.	Résultats de l'étude et interprétation.....	222
3.2.1.4.1.	La régression sur les données des alliances intra	222
3.2.1.4.2.	La régression sur les données des alliances extra.....	231
3.2.1.4.3.	Comparaison des rôles des SCI entre les alliances intra et extra.....	238
3.2.2.	L'étude de cas multiples.....	243
3.2.2.1.	L'objectif et la nature de l'étude de cas	243
3.2.2.2.	Processus de sélection et présentation des cas et des terrains d'étude.....	245
3.2.2.2.1.	Siparex Groupe	248
3.2.2.2.2.	Demeter Partners	253

3.2.2.2.3.	Industries et Finances Partenaires.....	256
3.2.2.2.4.	SCI anonyme	261
3.2.2.3.	Les sources de données	265
3.2.2.3.1.	Démarche générale de la collecte de données	265
3.2.2.3.2.	Les sources de données suivant les terrains d'analyse	268
3.2.2.4.	La procédure de l'analyse	270
3.2.2.5.	L'analyse des cas.....	274
3.2.2.5.1.	Les hypothèses contractuelles	274
3.2.2.5.2.	Les hypothèses cognitives	354
3.2.2.6.	Conclusion de l'étude de cas multiples.....	404
3.2.3.	Rapprochement de l'étude économétrique et de l'étude de cas multiples et discussion des résultats.....	408
3.2.3.1.	Le rapprochement des deux études empiriques	408
3.2.3.2.	La discussion des résultats	412
4.	Conclusion générale	429
	Références bibliographiques.....	439

Récapitulatif des tableaux

Tableau 1 : Chiffres clés de l'activité du capital investissement français de 2006-2012. Source: Afic.	23
Tableau 2 : Représentation des types d'activités du CI en pourcentage de l'enquête en comparaison à la population mère (Afic).	39
Tableau 3 : Les théories contractuelles : points clés.	66
Tableau 4 : Bilan du rôle des SCI dans les alliances stratégiques sous l'angle des théories contractuelles.	94
Tableau 5 : Les théories cognitives : points clés.	118
Tableau 6 : Bilan du rôle des SCI dans les alliances stratégiques sous l'angle des théories cognitives.	137
Tableau 7 : Positionnement des théories contractuelles face aux théories cognitives.	142
Tableau 8 : Complément d'arguments apportés par l'application du concept de capital social aux rôles des SCI sous l'angle des théories contractuelles et cognitives.	182
Tableau 9 : Récapitulatif des hypothèses.	196
Tableau 10 : Récapitulatif des résultats significatifs obtenus pour allin avec confirmation ou rejet de l'hypothèse.	230
Tableau 11 : Récapitulatif des résultats significatifs obtenus pour alex avec confirmation ou rejet de l'hypothèse.	237
Tableau 12 : Tableau récapitulatif résumant les résultats pour les variables significatives des deux régressions allin et extra.	241
Tableau 13 : Variables selon les hypothèses de recherche.	247
Tableau 14 : Les terrains d'analyse selon les variables de recherche.	248

Tableau 15 : Exemple de tableau d'analyse intra-terrain.	272
Tableau 16 : Exemple de tableau d'analyse inter-terrains.	273
Tableau 17 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 1.	276
Tableau 18 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 1.	280
Tableau 19 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 1.	284
Tableau 20 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 1.	288
Tableau 21 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 1.	291
Tableau 22 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 4.	293
Tableau 23 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 4.	296
Tableau 24 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 4.	299
Tableau 25 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 4.	302
Tableau 26 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 4.	304
Tableau 27 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 2.	307
Tableau 28 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 2.	308
Tableau 29 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 2.	310
Tableau 30 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 2.	311
Tableau 31 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 2.	313
Tableau 32 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 3.	314
Tableau 33 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 3.	316
Tableau 34 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 3.	318
Tableau 35 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 3.	319

Tableau 36 : Synthèse inter-terrains face à l’hypothèse numéro 3.	322
Tableau 37 : Le terrain Siparex Groupe face à l’hypothèse numéro 5.....	324
Tableau 38 : Le terrain Demeter Partners face à l’hypothèse numéro 5.....	326
Tableau 39 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l’hypothèse numéro 5.	328
Tableau 40 : Le terrain SCI anonyme face à l’hypothèse numéro 5.....	330
Tableau 41 : Synthèse inter-terrains face à l’hypothèse numéro 5.	332
Tableau 42 : Le terrain Siparex Groupe face à l’hypothèse numéro 6.....	334
Tableau 43 : Le terrain Demeter Partners face à l’hypothèse numéro 6.....	335
Tableau 44 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l’hypothèse numéro 6.	337
Tableau 45 : Le terrain SCI anonyme face à l’hypothèse numéro 6.....	339
Tableau 46 : Synthèse inter-terrains face à l’hypothèse numéro 6.	340
Tableau 47 : Le terrain Siparex Groupe face à l’hypothèse numéro 10.....	342
Tableau 48 : Le terrain Demeter Partners face à l’hypothèse numéro 10.....	345
Tableau 49 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l’hypothèse numéro 10. ...	348
Tableau 50 : Le terrain SCI anonyme face à l’hypothèse numéro 10.....	351
Tableau 51 : Synthèse inter-terrains face à l’hypothèse numéro 10.	353
Tableau 52 : Le terrain Siparex Groupe face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.....	356
Tableau 53 : Le terrain Demeter Partners face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.....	359
Tableau 54 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.	362
Tableau 55 : Le terrain SCI anonyme face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.....	364
Tableau 56 : Synthèse inter-terrains face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.	366

Tableau 57 : Le terrain Siparex Groupe face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.....	368
Tableau 58 : Le terrain Demeter Partners face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.....	371
Tableau 59 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à aux hypothèses de numéros 11a et 11b.....	374
Tableau 60 : Le terrain SCI anonyme face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.....	377
Tableau 61 : Synthèse inter-terrains face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.	380
Tableau 62 : Le terrain Siparex Groupe face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.....	383
Tableau 63 : Le terrain Demeter Partners face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.....	387
Tableau 64 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.	390
Tableau 65 : Le terrain SCI anonyme face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.....	393
Tableau 66 : Synthèse inter-terrains face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.	396
Tableau 67 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 9.....	398
Tableau 68 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 9.	399
Tableau 69 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 9.	401
Tableau 70 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 9.....	402
Tableau 71 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 9.	404
Tableau 72 : Résumé des résultats de l'étude de cas multiples par hypothèse.	405
Tableau 73 : Rapprochement des résultats de l'étude économétrique et de l'étude de cas multiples.	410

Récapitulatif des figures

Figure 1 : Créations d'entreprises dans l'Union Européenne en 2009. Source : Insee, Eurostat.	1
Figure 2 : Aperçu schématique du problème posé, de son traitement et de la nature des rôles des SCI pouvant ainsi être mis en avant.	11
Figure 3 : Aperçu schématique du plan général du travail.....	14
Figure 4 : Capital investissement et cycle de vie de l'entreprise. Source: Afic.....	19
Figure 5 : Forme juridique FCPR (à gauche) vs. SA (à droite).	25
Figure 6 : La spécialisation des SCI participant à l'enquête suivant le stade de développement des entreprises accompagnées.	38
Figure 7 : Pourcentage d'entreprises accompagnées par une SCI française ayant formé une alliance de type intra ou extra.....	40
Figure 8 : Objectifs des alliances de type intra et extra formées par des entreprises accompagnées par une SCI française.	41
Figure 9 : Type de formalisation des alliances de type intra ou extra formées par des entreprises accompagnées par une SCI française.	43
Figure 10 : Rôles des SCI françaises dans la formation d'alliances de type intra ou extra formées par les entreprises qu'elles accompagnent.....	45
Figure 11: La position d'intermédiaire.....	164
Figure 12 : La position de <i>tertius</i>	165
Figure 13 : Structure d'une alliance sans la présence d'une SCI.	168
Figure 14 : Structure dans le cas d'une alliance intra en présence d'une SCI.	168
Figure 15 : Structure dans le cas d'une alliance extra en présence d'une SCI.....	170

Figure 16 : Schéma récapitulatif des rôles des SCI dans la formation d'alliances intra.	186
Figure 17 : Schéma récapitulatif des rôles des SCI dans la formation d'alliances extra.	190
Figure 18 : Récapitulatif de l'articulation des deux approches et des différents cadres théoriques.	193
Figure 19 : Aperçu de la première question du questionnaire destiné aux SCI.	203
Figure 20 : Test de multicolinéarité sur les variables traitées comme qualitatives à partir du calcul des <i>VIFs</i> pour allin.	219
Figure 21 : Test de normalité des résidus pour allin.	220
Figure 22 : Test d'hétéroscédasticité pour la régression linéaire sur allin.	221
Figure 23 : Application de la régression par intervalles pour allin.	225
Figure 24 : Significativité globale des variables indépendantes pour allin.	227
Figure 25 : Application de la régression par intervalles pour alex.	233
Figure 26 : Significativité globale des variables indépendantes pour alex.	234

Les alliances inter-entreprises comme source d'innovation et la place du capital-investissement

La formation de coopérations sous forme d'alliances stratégiques entre entreprises est source d'innovation, facteur de croissance économique des économies développées. Les alliances sont particulièrement importantes pour le développement des PME, prépondérantes en Europe, dont les ressources internes sont souvent limitées (Schmiemann, Eurostat, 2006).

En France, les PME représentent près de 99,9% des entreprises (chiffres 2010). Elles emploient 52% des salariés en France et réalisent 38% du chiffre d'affaires, ce qui représente près de la moitié de la valeur ajoutée (49%) (Source : Portail de l'économie et des finances du gouvernement français). La création de nouvelles PME est en constante augmentation. En 2012, la France enregistre près de 549 976 créations d'entreprises (Note de conjoncture, APCE, la création d'entreprises en France en 2012). Selon la dernière comparaison établie par Eurostat en l'an 2009, la France compte ainsi le plus de créations d'entreprises au sein de l'Union Européenne (figure 1).

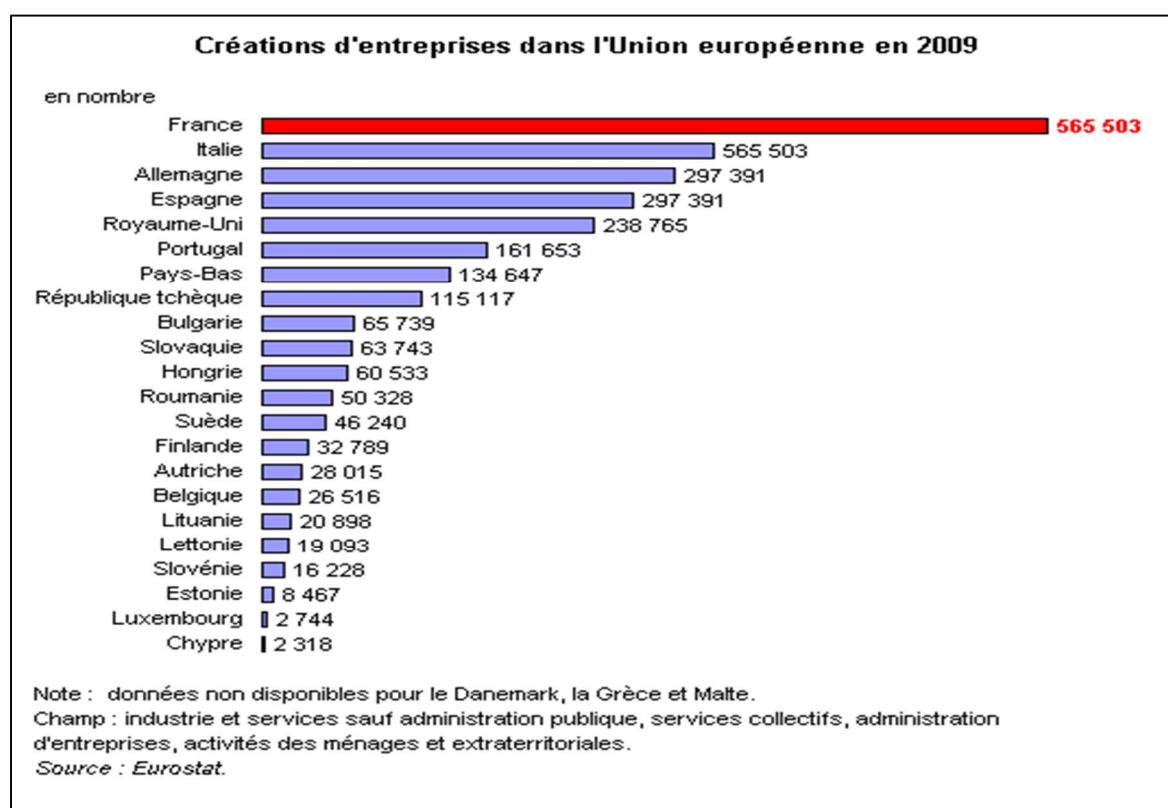


Figure 1 : Créations d'entreprises dans l'Union Européenne en 2009. Source : Insee, Eurostat.

Ces chiffres témoignent de l'importance des politiques et mesures visant le développement des PME pour celui de l'économie (McCahery et Vermeulen, 2010). Plusieurs politiques ont été mises en place pour favoriser la formation d'alliances et le réseautage des PME (Schmiemann, Eurostat, 2006). La politique européenne des *clusters*, tout comme sa déclinaison française, la politique des pôles de compétitivité lancée en 2004, en constituent un exemple. A l'instar de la Silicon Valley¹, elles visent l'interaction entre divers acteurs par la création de milieux adéquats favorisant les échanges intensifs de connaissances et les synergies entre acteurs. Elles aident à rassembler, sur un territoire donné, des sociétés de capital-investissement (en général spécialisées dans le capital-risque), des PME, de grands groupes, des établissements de recherche tels que les universités,

Le capital-investissement intervient dans cette thématique du fait qu'il constitue la plus importante source de financement des PME généralement non cotées, et ainsi, de l'innovation. Par nature, les sociétés de capital-investissement sont des investisseurs actifs. Au-delà de l'apport en capital, elles fournissent une assistance managériale aux entreprises accompagnées. McCahery et Vermeulen (2010) soulignent l'importance de l'apport de ces services complémentaires à l'exemple du marché japonais du capital investissement, dont les performances sont moins élevées qu'aux Etats-Unis et en Europe. A la différence de ces deux dernières zones géographiques, les sociétés de capital-investissement japonaises restent des investisseurs passifs, se limitant donc à l'apport en capital. Les auteurs indiquent également qu'il existe des signes que les gouvernements ont conscience de l'importance des services autres que financiers apportés par les sociétés de capital-investissement pour le développement des PME et de l'innovation. Après la crise financière, les politiques gouvernementales visant la promotion du domaine du capital-investissement ou, comme cité plus haut, dédiées au réseautage entre les acteurs ont été renforcées dans divers pays (McCahery et Vermeulen, 2010, pp. 13-14 ; Glachant *et al.*, 2008), dont la France.

Dans ce travail, nous nous penchons sur les questions suivantes :

- Les sociétés de capital-investissement ne peuvent-elles pas jouer elles-mêmes un rôle dans le réseautage, la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ?

¹ La Silicon Valley est un pôle d'innovation technologique situé en Californie aux Etats-Unis.

- En tant qu'investisseurs actifs, apportent-elles aux entreprises accompagnées des services de réseautage en complément de l'assistance managériale, leur fournissant ainsi un terrain idéal à leur développement et à leur croissance externe ?

On peut effectivement constater que les sociétés françaises de capital-investissement, objet de notre étude, déclarent, d'une manière ou d'une autre, s'impliquer dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent. En tant qu'exemple, on peut citer Axa PE dans un communiqué de presse en 2009² « *The Caisse de dépôt et placement du Québec and AXA Private Equity have entered into a partnership to better support Québec- and European-based businesses with international development prospects* »... « *This partnership is fully in keeping with the Axa Private Equity tradition to help the businesses we invest in to develop both industrially and geographically* »... « *The partnership hopes to address global distribution, supplier search, research and development joint ventures, strategic alliances and international takeovers* ». Depuis sa création, il y a plus de 36 ans, une des sociétés de capital-investissement pionnière sur le marché français, Siparex Groupe, se différencie notamment par la mise en place du Club Siparex en 1982. Ce club a notamment pour vocation de : « *Contribuer à la création de valeur dans les participations du groupe par le biais d'échanges et de mises en relations ciblées.* » (<http://www.siparex.com/le-club-siparex/>). Dans le même esprit, Demeter Partners écrit sur son site internet : « *Le Club Entrepreneurs DEMETER réunit régulièrement depuis 2007 les dirigeants des sociétés du portefeuille DEMETER, avec pour objectifs :* » « *de développer des synergies industrielles et commerciales entre les participations des portefeuilles de DEMETER et DEMETER 2 ; de faire profiter les entreprises de notre réseau d'experts et de relations institutionnelles.* » (http://www.demeter-partners.com/fr/club_entrepreneurs-en_bref-52_53.html). Au-delà de ces exemples ciblés, la plupart des sociétés françaises de capital-investissement indiquent mettre leur réseau de contacts à disposition des entreprises accompagnées pour contribuer à la création de valeur de leurs projets.

Au premier regard, cependant, les informations sur de telles pratiques s'arrêtent là. Il n'existe pas d'exemples concrets de formations d'alliances où une ou plusieurs sociétés françaises de capital-investissement seraient impliquées. Ni l'Association française des investisseurs en capital (Afic), qui regroupe la plupart des sociétés de capital-investissement françaises ou son

² <http://www.privateequitywire.co.uk/2009/10/27/caisse-and-axa-private-equity-support-businesses-expanding-abroad>

homologue européen, l'Evca (*European Venture Capital and private equity Association*), ni l'Insee ou encore à une échelle européenne, l'Eurostat, ne recensent de plus amples informations sur ces pratiques. Nous nous sommes ainsi penchée en second lieu sur la littérature existante.

Enseignements de la littérature

Un examen rapide de la littérature nous enseigne que le phénomène n'est pas nouveau en soi. La formation d'alliances pour de jeunes pousses accompagnées par capital-investissement a été observée principalement dans le domaine de la biotechnologie dans les années 80/90, années de l'essor du capital-investissement aux Etats-Unis. Ont fait l'objet d'études, en général, les alliances entre de jeunes pousses biotechnologiques et des grandes entreprises pharmaceutiques (par exemple : Stuart *et al*, 1999). De telles études n'analysent cependant pas le rôle direct des sociétés de capital-investissement dans la formation de ces alliances. Les analyses portent, en général, sur l'impact de la présence d'une alliance et, en particulier, la réputation du partenaire à l'alliance, sur le succès de sortie de la jeune pousse. Le succès est alors mesuré, en général, par la rapidité de sortie des sociétés de capital-investissement du capital des entreprises accompagnées ainsi que par le type de sortie. Une sortie rapide par *IPO* (« *Initial Public Offering* » correspondant à une entrée en bourse de l'entreprise accompagnée) est considérée comme indicateur de succès. Plus récemment (années 2000), une littérature en émergence cherche cependant à analyser de façon plus concrète le rôle particulier des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances.

Les travaux existants peuvent ainsi être subdivisés en deux catégories : (1) ceux qui tentent de répondre directement à la question du rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées, et, (2) ceux qui posent la question de savoir si les sociétés de capital-investissement, ou les alliances, peuvent être des mécanismes complémentaires ou de substitution au développement des jeunes pousses et à leur accès au financement. L'ensemble des études concernent le plus souvent le domaine du capital-risque, une composante spécifique du spectre du capital-investissement (allant de l'accompagnement des entreprises généralement non cotées, de l'amorçage, au retournement). Les études qui s'intéressent aux sociétés de capital-risque et aux alliances comme mécanismes de substitution ou de complément sont généralement consacrées de surcroît à l'étude des sociétés de capital-risque filiales d'un groupe industriel. L'ensemble des travaux empruntent des arguments issus

de théories qui s'inscrivent dans le paradigme de l'efficience. Les théories contractuelles sont majoritairement mobilisées. Quelques travaux mobilisent des arguments issus des théories cognitives de l'entreprise.

Les travaux s'inscrivant dans la première catégorie privilégient deux points: (1) le rôle des sociétés de capital-risque dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent, (2) l'impact des alliances formées sur le succès des jeunes pousses qui les forment. Ainsi, Hsu 2006 analyse dans quelle mesure les jeunes pousses accompagnées par capital-risque forment des alliances commerciales, comparées à un échantillon de jeunes pousses aux caractéristiques similaires (au niveau du stade de développement, de l'environnement dans laquelle elles agissent) mais non accompagnées par capital-risque. Il trouve que tant la présence d'une société de capital-risque que la réputation de cette dernière a un effet positif sur la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées et permet une introduction en bourse plus fréquente. Colombo *et al.* (2006) s'intéressent aux déterminants de la formation d'alliances de jeunes pousses du domaine de la haute technologie. Ils mettent en évidence, notamment, que la présence de sponsors tels que les sociétés de capital-risque, ainsi que leur réputation ont un effet positif sur la formation d'alliances. Lindsey (2002, 2008) avance que la probabilité de formation d'alliances pour des entreprises accompagnées par capital-risque est plus élevée lorsque les partenaires à l'alliance partagent une même société de capital-risque. Il s'agit ainsi d'alliances formées à l'intérieur du portefeuille d'investissement d'une société de capital-risque (une alliance « intra-portefeuille » telle que nous la nommerons dans ce travail). De même que Gompers et Xuan (2009), elle avance l'explication que les sociétés de capital-risque sont en mesure de réduire l'intensité des problèmes d'asymétrie informationnelle et l'adoption de comportements non coopératifs entre les futurs partenaires à l'alliance. Wang *et al.* (2012) s'intéressent au point de vue des sociétés de capital-risque. Pour les auteurs, la formation d'alliances permettrait à ces dernières de diminuer les risques associés à un environnement hostile pour leurs participations. Ils trouvent, de plus, qu'elles utilisent la formation d'alliances comme un substitut à l'apport en capital et que la diversité des partenaires en syndication a un impact positif sur le nombre d'alliances formées.

A la deuxième catégorie appartiennent, notamment, les travaux de Ozmel *et al.* (2013), Hoehn-Weiss et LiPuma (2008), ainsi que Dushnitsky et Lavie (2010). Les auteurs étudient dans quelle mesure les sociétés de capital-risque et les partenaires d'alliances constituent des mécanismes complémentaires ou de substitution dans les décisions d'introduction en bourse

des entreprises. Il s'agit généralement, dans leurs études, de sociétés de capital-risque filiales d'un groupe industriel. Ozmel *et al.* (2013) s'intéressent explicitement aux arbitrages que font les jeunes pousses du secteur de la biotechnologie quant au choix de lever des fonds soit par capital-risque, soit via des partenaires à des alliances. Dans ce dernier cas, il s'agit généralement de l'affiliation de la jeune pousse à un grand groupe pharmaceutique. L'alliance permet à la jeune pousse d'obtenir des fonds du groupe industriel qui lui, trouve un intérêt à investir dans la jeune pousse pour des raisons de R&D. Les résultats de l'étude montrent que plus la jeune pousse forme de telles alliances, plus cela accroît la probabilité de former une nouvelle alliance et réduit simultanément la probabilité d'un accompagnement par capital-risque. En revanche, plus la jeune pousse lève des fonds par capital-risque, plus cela accroît tant la probabilité d'une formation d'alliance que celle de lever, à nouveau, des fonds par capital-risque.

Au niveau du succès par sortie en bourse, la formation d'alliances a un impact plus élevé que l'accompagnement par capital-risque. Ainsi, Nicholson *et al.* (2005) montrent que la formation d'alliances pour une jeune pousse du secteur de la biotechnologie peut être perçue comme un signe de qualité par les autres acteurs sur le marché, ce qui peut être une explication au résultat trouvé par Ozmel *et al.* (2013).

Hoehn-Weiss et LiPuma (2008) analysent comment le financement par une société de capital-risque filiale d'un groupe industriel, la formation d'alliances et l'interaction entre les deux, influent sur l'internationalisation de la jeune pousse. Le seul fait ayant un lien significatif avec l'internationalisation de la jeune pousse serait l'affiliation au sein d'une alliance avec un grand groupe industriel établi et réputé sur les marchés.

Dushnitsky et Lavie (2010) montrent sur un échantillon de jeunes pousses technologiques que tant les sociétés de capital-risque que les partenaires à des alliances peuvent donner accès à des ressources complémentaires. Dans leur échantillon, les investissements en capital-risque augmentent, dans un premier temps, avec la formation d'alliances. Ensuite, ils diminuent.

Chang (2004) analyse l'effet de la présence d'une société de capital-risque (via la réputation de celle-ci et des montants des tours de table qu'elle injecte aux entreprises accompagnées) et le réseau d'alliances (via le nombre d'alliances formées et réputation des partenaires aux alliances) sur la performance des nouvelles technologies (« *internet startups* »), mesurée par le temps de sortie en bourse. Il trouve un effet positif. Stuart *et al.* (1999) avaient également trouvé un lien positif entre l'affiliation de jeunes pousses du secteur de la biotechnologie avec des

partenaires réputés (qu'il s'agisse de sociétés de capital-risque réputées ou de partenaires à des alliances réputés) et la rapidité de la sortie et la capitalisation boursière des jeunes pousses au moment de l'*IPO*.

Sur un plan plus macroéconomique, McCahery et Vermeulen (2010) indiquent un changement structurel de l'implication des grands groupes industriels dans le financement de l'innovation suite à la crise financière. Alors qu'auparavant les grands groupes industriels créaient leur propre filiale de capital-investissement, ils formeraient aujourd'hui davantage d'alliances avec soit des sociétés de capital-investissement, soit directement avec des jeunes pousses (McCahery et Vermeulen, 2010, pp. 27 ff.). Il s'ensuit, notamment, une implication plus active des groupes industriels dans les processus de sélection des jeunes pousses ou dans les autres décisions en relation avec la jeune pousse. Selon les auteurs, cela peut s'accompagner pour les jeunes pousses, de problèmes liés à l'opportunisme potentiel de ces grands groupes. Les auteurs posent notamment la question de savoir si les politiques gouvernementales visant la création d'environnements favorables à l'innovation ne devraient pas être révisées afin d'éviter ces problèmes potentiels en renforçant les protections pour les jeunes pousses *a priori* plus vulnérables que les grands groupes industriels. A l'instar de la Silicon Valley, des juristes ou d'autres professionnels pourraient également être impliqués, notamment, pour envisager des solutions contractuelles permettant de protéger les jeunes pousses. Les auteurs concluent en proposant des recommandations pour l'intervention gouvernementale afin de préserver à terme une situation de confiance entre les acteurs.

Cette rapide revue de la littérature permet déjà de dresser quelques constats sur les plans théorique, empirique et des modélisations. Sur un plan théorique, on peut retenir que la littérature actuelle mobilise principalement les théories contractuelles. Quelques rares travaux empruntent des arguments issus des théories cognitives. De manière générale, cette littérature met l'accent sur les services additionnels (au-delà de l'apport financier) apportés par les SCI aux entreprises qu'elles financent et leur impact sur la création de valeur (par ex : Sapienza *et al.*, 1996 ; Hellmann et Puri, 2002 ; Baum et Silverman, 2004 ; Lerner, 1995).

Au niveau des modélisations, on peut constater deux principales imprécisions. Premièrement, à l'exception de l'étude de Lindsey (2008, 2002), les auteurs des travaux ne précisent pas si les alliances observées sont formées entre entreprises partageant une même société de capital-risque, si elles sont formées entre entreprises accompagnées par des sociétés de capital-risque différentes ou encore s'il n'y a qu'une partie des entreprises formant l'alliance

qui est accompagnée par capital-risque. Or, on peut supposer que le rôle d'une société de capital-risque dans la formation d'alliances diffère si l'alliance est formée au sein de son propre portefeuille d'investissement ou avec des partenaires d'alliances externes. Cette imprécision rend difficile, voire pose des limites à la comparaison des résultats mis en avant par la littérature actuelle.

Deuxièmement, il n'est pas toujours simple de se rendre compte si les travaux s'intéressent au domaine du capital-investissement (*private equity*) ou s'ils restreignent leur étude au spectre du capital-risque (*venture capital*). Même si les termes respectifs figurent dans les études, ils ne sont pas toujours utilisés de façon adéquate. Afin de réellement savoir si les travaux s'intéressent au capital-investissement en général ou à une de ses composantes, il est recommandé d'étudier de plus près l'échantillon sur lequel se base l'étude en question. Malheureusement, même en allant voir le détail de l'échantillon, les études ne sont pas toujours assez claires, par exemple, parce qu'elles ne livrent pas d'informations à ce propos. Parfois même, il peut être question de « *venture capital* », donc de capital-risque, alors que l'échantillon comprend en réalité des sociétés de *private equity*, donc des sociétés de capital-investissement qui ne se restreignent justement pas à l'étude des sociétés spécialisées dans l'accompagnement d'entreprises en phase de capital-risque.

Au niveau empirique, la plupart des modèles sont testés au sein du secteur de la biotechnologie ou des nouvelles technologies, et dans un contexte américain. Quelques rares travaux (en général ceux de Colombo) appliquent leur recherche à l'Italie. Enfin, la plupart des travaux semblent s'intéresser au capital-risque et certains restreignent l'analyse aux sociétés de capital-risque filiales d'un groupe industriel ou d'une entreprise.

Questions générales posées au sein du travail

Au sein de ce travail, nous nous intéressons à mesurer l'ampleur du phénomène en France. Plus précisément, le travail vise à expliquer le rôle des sociétés de capital-investissement françaises dans la formation d'alliances et leur impact sur la création de valeur. Il s'inscrit donc dans la lignée des travaux présentés, mais en s'intéressant à l'ensemble du marché français du capital-investissement. Il ne se restreint pas au domaine du capital-risque. Le problème posé est le suivant :

En partant du postulat que les sociétés de capital-investissement françaises sont impliquées dans la formation d'alliances, nous souhaitons répondre à deux questions majeures :

- 1) *Comment* les sociétés de capital-investissement françaises interviennent-elles dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ?
- 2) Quelle est la raison de leur intervention ? Autrement dit, *pourquoi* interviennent-elles dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ?

Ces questionnements sont analysés sous deux points de vue : celui des PME formant l'alliance en présence d'une société de capital-investissement et celui de la société de capital-investissement. Par ailleurs, nous distinguons deux types d'alliances : les alliances dites « intra » et les alliances dites « extra ». Les premières concernent tous les types d'alliances formées entre entreprises accompagnées par une même société de capital-investissement. Les alliances sont donc formées à l'intérieur - en « intra » - du portefeuille d'investissement d'une société de capital-investissement. Les secondes concernent des alliances formées entre au moins une entreprise accompagnée par une société de capital-investissement et une entreprise non accompagnée par cette société de capital-investissement. Bien qu'une alliance puisse être formée entre plus de deux entreprises, nos explications se limiteront aux alliances formées entre deux entreprises. Nos propos peuvent cependant s'appliquer sans problème aux cas d'alliances formées entre plus de deux entreprises.

Le traitement du problème posé se fait à l'aune de la création de valeur actionnariale. Autrement dit, l'objectif théorique de la thèse est de répondre aux questions générales posées ci-dessus sous l'angle de la création de valeur. Il en découle une troisième question à laquelle nous tentons de répondre au travers des deux premières :

- 3) Par quels leviers les sociétés de capital-investissement interviennent-elles dans la création de valeur, qui résulte de la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ?

De façon générale, la création de valeur peut passer par deux leviers stratégiques : (1) la réduction des pertes de valeurs liées à la présence de coûts stratégiques (de long terme) d'une part, et, (2) la création de valeur par la génération de gains stratégiques donc de long terme, source de rentes organisationnelles, d'autre part. Les théories contractuelles permettent une

analyse du problème en termes de présence ou non de coûts (de transaction et d'agence). Ces théories sont majoritairement mobilisées dans la littérature présentée plus haut. Elles mettent ainsi en avant des rôles « passifs » des sociétés de capital-investissement en matière de formation d'alliances. Le terme « passif », qui peut sembler trop extrême, est utilisé pour illustrer l'action sur la valeur à travers les leviers de réduction de coûts (de transaction et d'agence), par opposition à une intervention plus « positive » sur la valeur à travers la création d'opportunités de croissance à laquelle nous associons le terme « actif ». Les théories cognitives, quant à elles, permettent une analyse du problème sous l'angle de la création même de valeur à long terme, c'est-à-dire avec un rôle véritablement « actif ». Elles sont adaptées à l'analyse du second levier et restent relativement peu mobilisées et exploitées par la littérature pouvant être rattachée à notre problème. Elles mettent alors en lumière des rôles actifs, intentionnels – au sens où il y a une véritable intention de créer « activement » de la valeur – des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances. Enfin, nous complétons l'argumentation qui découle de l'analyse du problème sous l'angle des théories contractuelles et cognitives par le recours aux théories sociologiques des réseaux. La figure 2 donne un aperçu schématique du problème posé, de son traitement théorique envisagé et de la nature des rôles des sociétés de capital-investissement (« SCI » dans la figure 2) dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent que ce traitement théorique permet de mettre en avant.

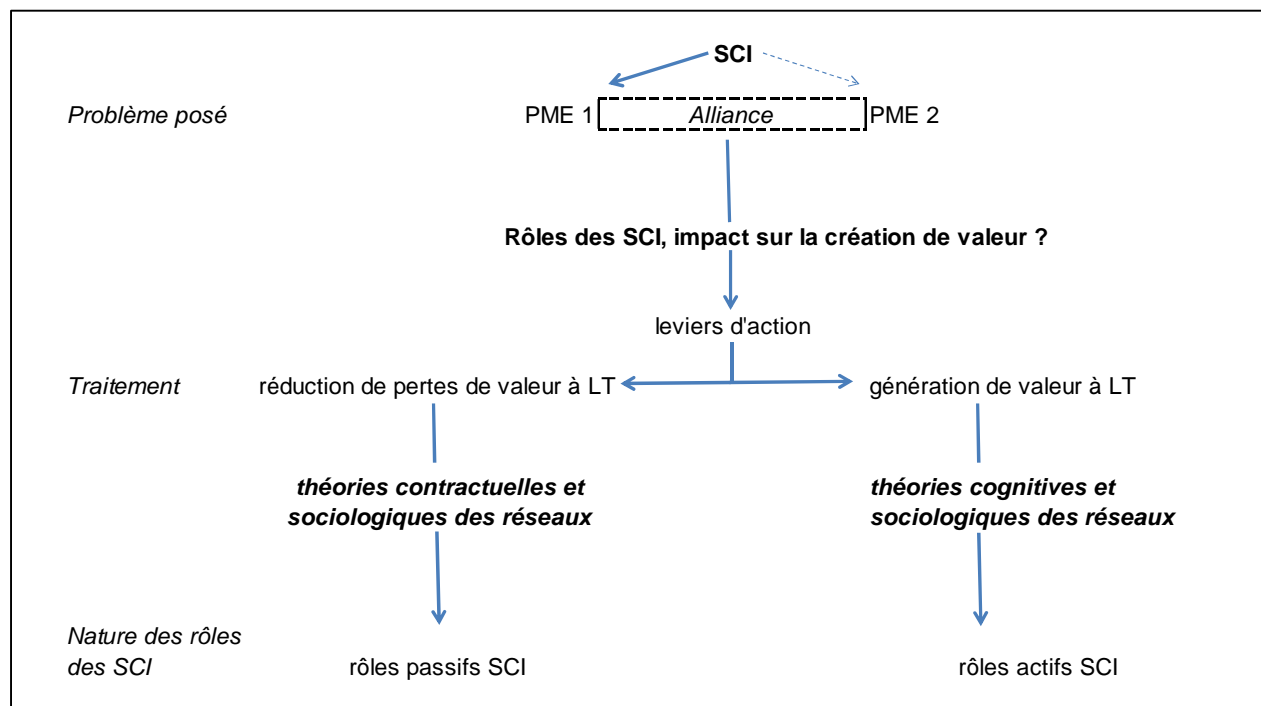


Figure 2 : Aperçu schématique du problème posé, de son traitement et de la nature des rôles des SCI pouvant ainsi être mis en avant.

L'analyse de notre question de recherche à l'aide des deux approches, contractuelle et cognitive, nous conduit à retenir une définition des alliances stratégiques (définies dans le point 1.2., pp. 29 ff.) assez large, qui permet une analyse tant contractuelle que cognitive. De ce fait, notre analyse s'apparente aux travaux proposant une approche synthétique ou duale (Cohendet et Llerena, 2005) des alliances et coopérations inter-entreprises (Kogut, 1988 ; Combs et Ketchen, 1999 ; Heiman et Nickerson, 2002 ; Chen et Chen, 2003 ; Oerlemans et Meeus, 2001 ; Claude-Gaudillat et Quelin, 2002).

La mobilisation des différents cadres théoriques permet d'affiner le questionnement général du comment et du pourquoi les sociétés françaises de capital-investissement interviennent dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent. Comme nous le verrons dans la partie consacrée à l'analyse théorique de la thèse (chapitre 2), la mobilisation des théories contractuelles adaptées à l'analyse du premier levier, nous conduit à des questionnements plus concrets :

- Les entreprises accompagnées par capital-investissement font-elles face à des coûts lors de la formation d'alliances ?
- Si oui, la présence d'une société de capital-investissement permet-elle de les réduire ?

- On peut ensuite se poser la question de savoir si les sociétés de capital-investissement sont les seuls mécanismes pouvant potentiellement réduire les coûts ou s'il existe d'autres mécanismes.

Le second levier soulève des interrogations quant à l'intervention des sociétés de capital-investissement dans la création même de la valeur via la formation d'alliances. Comme nous le verrons au cours de l'analyse théorique, il s'agit d'étudier si elles interviennent dans la création d'opportunités de croissance ou de compétences et de connaissances nouvelles assurant un avantage compétitif à long terme aux entreprises qu'elles accompagnent.

Du point de vue de la société de capital-investissement se pose enfin la question de son intérêt dans la formation d'alliances. Peut-elle tenter d'extraire des rentes de la formation d'alliances ? Est-ce un service apporté par la société de capital-investissement pour se différencier du marché ? Ou le fait-elle par quête de légitimité sociale ?

L'enjeu empirique de notre étude est triple. Il s'agit en premier lieu de tester nos hypothèses de recherche découlant de la mobilisation des théories contractuelles et cognitives complétées par les théories sociologiques des réseaux et de comparer le poids relatif des variables issues des différents cadres théoriques au sein d'une même étude (1). Comme nous appliquons notre recherche au domaine du capital-investissement en France, notre étude empirique permet également de voir si les principales conclusions avancées par la littérature actuelle, reposant essentiellement sur des arguments contractuels, se vérifient et se maintiennent en contexte français (2). Enfin, nous tenons à mettre à l'épreuve empirique non seulement le caractère général de nos hypothèses afin de voir si elles valent pour l'ensemble des sociétés françaises de capital-investissement, mais aussi de vérifier la plausibilité des mécanismes qui sous-tendent les liens de causalités avancés (3). La méthodologie à laquelle nous avons recours se base ainsi sur une étude multi-méthodes, combinant une étude de cas multiples et une étude économétrique.

Notre étude révèle que les SCI françaises interviennent dans la formation d'alliances via les deux leviers (contractuel et cognitif). Sur un plan managérial, elle permet ainsi de valoriser ce service relationnel que les SCI françaises déclarent apporter. Au-delà de ce constat, l'étude apporte une explication au phénomène observé après avoir mis à l'épreuve les mécanismes de causalités sous-tendant ces explications. Les résultats montrent que les SCI françaises jouent un rôle tant actif que passif dans la formation d'alliances pour leurs participations. Les SCI sont

ainsi d'une part à la base de la création de valeur qui résulte de la transaction. D'autre part, elles jouent un rôle dans la réduction des pertes de valeurs liées à des inefficiences engendrant des coûts comme avancé par la littérature actuelle.

Du point de vue des SCI, l'intervention dans la formation d'alliances semble motivée par une volonté de différenciation sur le marché du CI en apportant un service supplémentaire aux entreprises accompagnées, au-delà de l'assistance managériale et de l'apport de capitaux. Dans le cas spécifique où la SCI prend la forme juridique d'une société par actions et qu'elle a dans son capital une région ou l'Etat, ce type d'investisseur peut également encourager la pratique de formation d'alliances afin de générer des synergies commerciales entre acteurs au sein d'une région. Du point de vue des PME formant les alliances, la présence d'une SCI leur permet d'une part de détecter des opportunités de croissance pouvant être mise en œuvre via la formation d'alliances. D'autre part, les SCI peuvent aider à surmonter des difficultés que rencontrent ces entreprises dans la formation d'alliances. L'étude permet de préciser les modalités d'intervention des SCI.

Les résultats de l'étude confortent également le recours conjoint aux théories contractuelles et cognitives pour l'explication du phénomène, bien que l'argumentation cognitive se voie plus fréquemment confirmée dans son ensemble que l'argumentation contractuelle. Enfin, l'étude montre que certains arguments avancés par la littérature ne tiennent pas dans le contexte français.

Plan général du travail

Le plan général du travail est le suivant. De façon classique, le travail comprend une première partie introductive, une seconde partie consacrée à l'analyse théorique de la question de recherche, une troisième partie qui met à l'épreuve empirique le concept théorique et une conclusion générale. Avant de détailler les différents points, la figure 3 permet d'illustrer le plan.

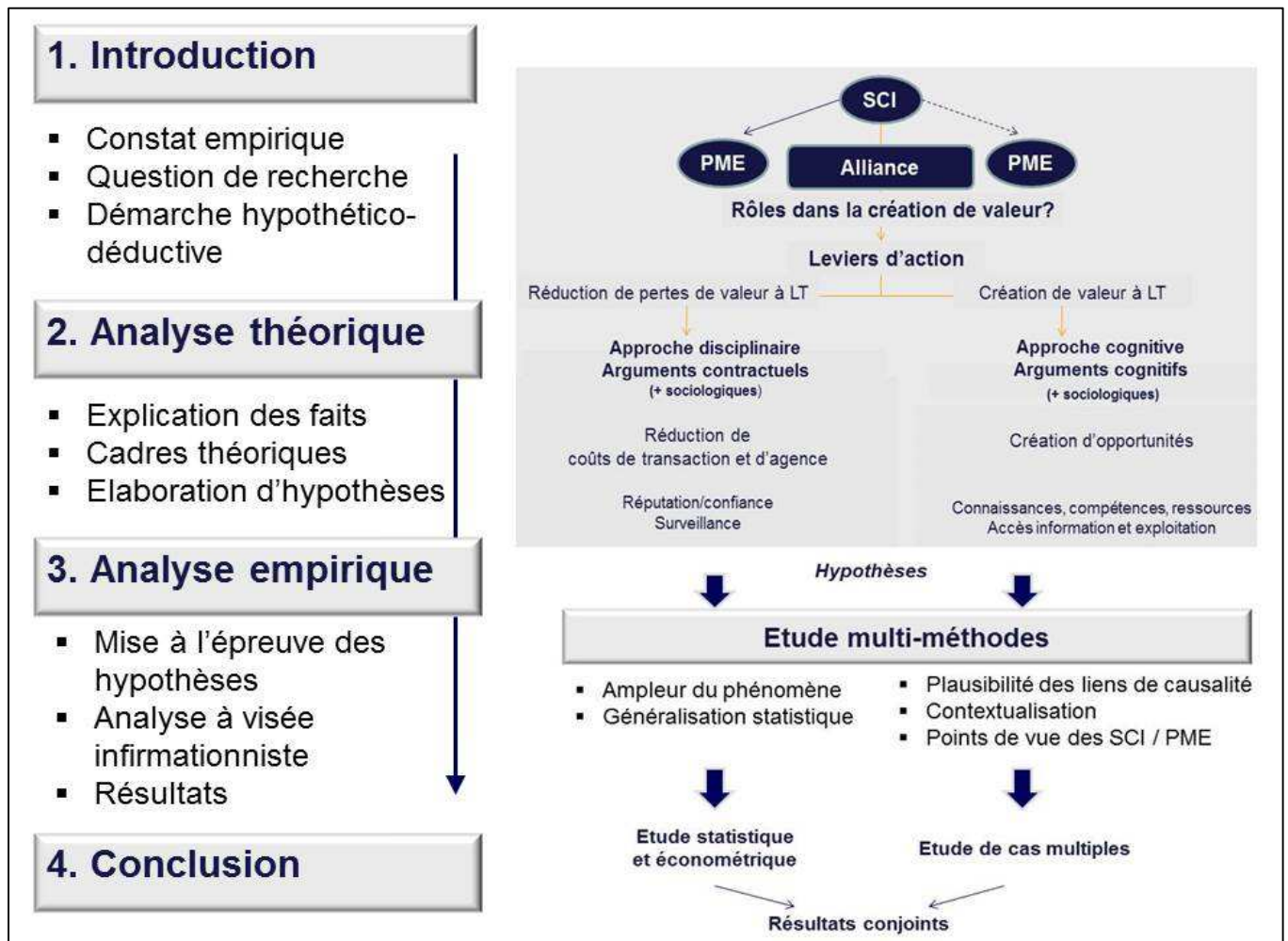


Figure 3 : Aperçu schématique du plan général du travail.

La première partie (point 1.) est consacrée à l'exposé du problème. Elle a pour but d'explicitier les notions de capital-investissement (point 1.1.) et d'alliance stratégique (point 1.2.). La partie destinée au capital-investissement comprend une section consacrée à ses principales caractéristiques (point 1.1.1.). Elle est suivie de la présentation du marché français (point 1.1.2.) qui nous permet de le positionner sur le marché mondial (point 1.1.2.1.) et de présenter les différentes formes de sociétés de capital-investissement (point 1.1.2.2.) ainsi que les différents acteurs (point 1.1.2.3.) qu'on y distingue. Après une présentation de la notion d'alliance stratégique retenue (point 1.2.), nous exposons ensuite l'activité de formation d'alliances stratégiques des sociétés françaises de capital-investissement (point 1.3.). Cette présentation permet de cerner l'importance du phénomène étudié. Y sont présentées les conditions environnementales favorables à la formation d'alliances qui règnent sur le marché français (point 1.3.1.) et les premières données descriptives du phénomène, issues de notre propre enquête (point 1.3.2.).

La seconde partie porte sur l'analyse théorique de la question posée sous une perspective de création de valeur (point 2.). Les rôles des sociétés françaises de capital-investissement dans la formation d'alliances sont ainsi étudiés dans le cadre du paradigme de l'efficience, respectivement à la lumière des théories contractuelles (point 2.1.), des théories cognitives (point 2.2.) et des théories sociologiques des réseaux dans le but de compléter l'argumentation des deux premiers cadres théoriques mobilisés (point 2.3.). Ces trois parties sont construites sur le même principe. Dans un premier point, nous commençons par présenter les bases nécessaires à la compréhension des théories mobilisées (points 2.1.1. / 2.2.1. / 2.3.1.). Après avoir dressé un bilan de cette présentation, la théorie est ensuite appliquée à notre problème (points 2.1.3. / 2.2.2. / 2.3.2.).

L'application des théories contractuelles (théorie des coûts de transaction, théorie positive de l'agence) à notre question de recherche (point 2.1.) se fait successivement selon les points de vue respectifs des PME et des sociétés de capital-investissement. Ceci nous permet, d'une part, de comprendre les difficultés auxquelles font face des entreprises accompagnées par capital-investissement dans la formation d'alliances. D'autre part, cela nous conduit à mettre en avant le rôle des sociétés françaises de capital-investissement dans la résolution des problèmes rencontrés dans une perspective de réduction des pertes de valeurs dues à la présence de coûts (de transaction et d'agence). Pourront ainsi être mis en avant les rôles des sociétés de capital-investissement dans l'instauration d'une situation de confiance *ex ante* à la formation de l'alliance et un rôle disciplinaire (ou de façon allégée de conseiller) une fois l'alliance formée. Du point de vue des sociétés de capital-investissement se pose ensuite la question de leurs intérêts propres dans la formation d'alliances pour leurs participations.

L'ensemble des rôles des sociétés françaises de capital-investissement mis en avant par l'analyse contractuelle restent cependant passifs quant à la formation des alliances. Or, de par leur nature, les sociétés de capital-investissement sont des investisseurs actifs et non passifs. Dans la seconde partie (point 2.2.), la mobilisation des théories cognitives nous permet alors de focaliser notre attention sur les rôles intentionnels des sociétés françaises de capital-investissement dans la formation d'alliances stratégiques pour leurs participations. Nous commençons par présenter les bases théoriques nécessaires à la compréhension de l'argumentation que permettent d'adopter ces théories (point 2.2.1.). L'application de la théorie à notre question de recherche se fait à nouveau selon les points de vue des PME formant l'alliance et des sociétés de capital-investissement (point 2.2.2.). L'analyse permet de mettre en

avant les rôles des sociétés de capital-investissement dans la construction d'opportunités de croissance et dans la création de connaissances nouvelles pour les entreprises accompagnées via la formation d'alliances. Elles peuvent également jouer un rôle de facilitation des premiers échanges entre futurs partenaires à l'alliance. Du point de vue de la société de capital-investissement, la formation d'alliances peut principalement être vue comme un positionnement stratégique des sociétés de capital-investissement, leur permettant de se différencier sur le marché du capital-investissement. Après un bilan de l'analyse (point 2.2.3.), nous positionnons les théories contractuelles face aux théories cognitives (point 2.2.4.) et discutons de l'utilisation complémentaire de ces cadres théoriques au sein de ce travail (point 2.2.5.).

Dans un troisième point sont ensuite mobilisées les théories sociologiques des réseaux dans le but de compléter l'argumentation contractuelle et cognitive (point 2.3.). Est principalement appliqué le concept de capital social. L'analyse théorique se termine par la proposition d'un modèle explicatif théorique du phénomène étudié (point 2.4.).

La troisième partie vise alors à mettre à l'épreuve ce cadre théorique (point 3). Nous commençons par expliciter notre méthodologie qui consiste en une étude multi-méthodes, comprenant conjointement une étude économétrique et une étude de cas multiples (point 3.1.). S'en suit la mise à l'épreuve du cadre théorique (point 3.2.). L'étude économétrique, basée sur l'exploitation de notre propre enquête par questionnaire, a pour but de mettre à l'épreuve sur le marché français du capital-investissement le caractère général de nos hypothèses de recherche (point 3.2.1.). L'étude de cas multiples à visée infirmationniste permet principalement de vérifier la plausibilité des causalités avancées (point 3.2.2). Le rapprochement des résultats des deux études permet alors de tirer des conclusions à propos du modèle théorique proposé (point 3.2.3.).

Le travail prend fin par une conclusion générale discutant les limites et les extensions possibles (point 4).

1. Les notions sous-jacentes au rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation des alliances

Dans cette section, nous allons expliciter les notions et concepts nécessaires à la compréhension du problème posé. Nous commençons par présenter la notion de capital investissement dans le point 1.1. Le point 1.2. vise, quant à lui, la notion d'alliance stratégique retenue au sein de ce travail. Le point 1.3. présente plus spécifiquement les sociétés de capital-investissement françaises et la formation d'alliances stratégiques.

1.1. Le capital-investissement

Nous commençons par la présentation des principales caractéristiques du capital-investissement (point 1.1.1.) puis nous poursuivons par celle des spécificités du marché français (point 1.1.2.).

1.1.1. Principales caractéristiques

Les sociétés de capital-investissement (ci-après « SCI ») sont des véhicules permettant à des particuliers ou à des institutionnels d'intervenir sur le marché du capital investissement (ci-après « CI ») (Pensard, 2007, p. 2). Ces véhicules investissent en fonds propres des montants souvent importants, typiquement dans des jeunes entreprises non cotées de petite ou de moyenne taille. Ils interviennent souvent en plusieurs étapes et pendant plusieurs années (Desbrières 2001a, 2001b ; Pensard, 2007).

Suivant la phase du cycle de vie dans laquelle les SCI prennent part au financement des PME (figure 4), on distingue :

- le capital-risque associé au démarrage d'entreprises innovantes à fort potentiel,
- le capital-développement, le capital-transmission (ou *leveraged buy-out (LBO)*) qui finance les opérations de transmission ou d'acquisition d'entreprises non cotées,

- le capital-retournement qui se préoccupe des entreprises rencontrant des difficultés temporaires (Bulletin de la Banque de France, 2007, p. 115), et, plus récemment,
- l'intervention auprès d'entreprises souhaitant sortir de la cote (Glachant *et al.*, 2008, p. 7).

Les opérations de capital-risque et de capital-retournement constituent les transactions les plus risquées et se caractérisent par un apport en fonds propres. Les opérations de capital-développement et de capital-transmission, situées au cours du cycle de vie de l'entreprise, sont constituées par un apport combiné de fonds propres et de dettes (effet de levier) (Bulletin de la Banque de France, 2007, p. 115). Ainsi, le capital-transmission ou *leveraged buy out (LBO)* consiste en un rachat d'entreprise par des investisseurs en capital en association avec les dirigeants de l'entreprise. La transaction est financée par des fonds propres ainsi que par une partie importante de dettes qui devront être remboursées dans les années succédant au rachat de l'entreprise. La source des remboursements est constituée par les *cash-flows* générés soit par le cycle d'exploitation de l'entreprise, soit par la vente d'actifs. Plusieurs variantes de *LBO* sont possibles.

On désigne par *MBO (Management Buy-Out)* une transaction de *LBO* où l'équipe dirigeante déjà en place rachète l'entreprise, avec tout ou partie de ses salariés et des investisseurs en capital. Lorsque le rachat de l'entreprise se fait par une équipe dirigeante externe et des investisseurs en capital, on qualifie la transaction de « *management buy-in* » (*MBI*). Une combinaison des deux dernières variantes est également possible et qualifiée de « *BIMBO* ». Un *Owner Buy-Out (OBO)* a lieu lorsque l'entreprise est rachetée par le dirigeant-proprétaire de l'entreprise en combinaison avec des investisseurs en capital. Enfin, un *leveraged build-up* est également possible. Un investisseur en capital rachète plusieurs entreprises pour former une entité plus grande à partir de celles-ci. En général, les entreprises sont issues d'un même secteur. On désigne alors la transaction de *build-up* par « consolidation sectorielle » en français. Les rachats d'entreprises sont également financés par une combinaison de fonds propres et de dettes, la composante dettes étant souvent très importante.

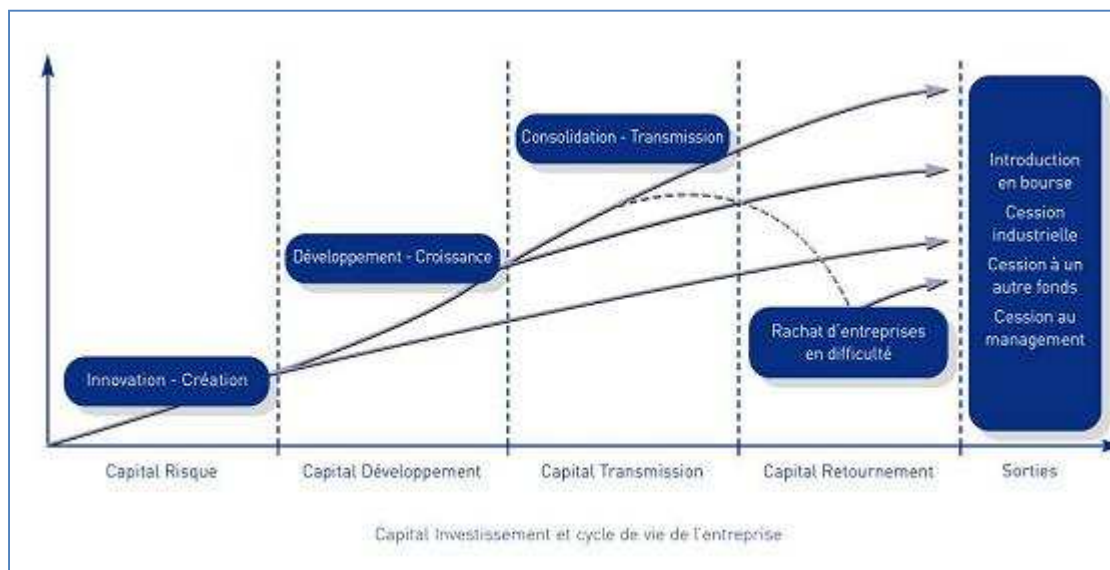


Figure 4 : Capital investissement et cycle de vie de l'entreprise. Source: Afic.

La définition posée ci-dessus comporte plusieurs particularités qui caractérisent le domaine du CI. Pour les mettre en avant, nous nous basons sur Desbrières (2001a et 2001b) :

- (1) *Une intervention auprès de sociétés non cotées* : la particularité la plus distinctive est l'intervention auprès de sociétés non cotées en bourse. Premièrement, ces entreprises ne sont pas soumises aux mêmes exigences en termes de publication d'informations que les entreprises cotées. Elles font donc preuve, le plus souvent, d'une moins grande transparence. De plus, les informations qui sont divulguées ne sont généralement pas standardisées ou certifiées, ce qui rend leur évaluation plus difficile. Il en résulte une asymétrie informationnelle plus prononcée entre ces entreprises et leurs investisseurs (Nootboom, 1999). Deuxièmement, les entreprises étant non cotées, leur actionariat est souvent peu dispersé. La liquidité des titres est donc plus faible que celle des entreprises cotées. En conséquence, le marché du CI est peu efficient et la cession des titres a lieu de gré à gré.
- (2) *Des montants investis importants* : les montants investis par les SCI sont souvent importants, ce qui limite le nombre d'entreprises financées et donc les moyens de diversification.
- (3) *Une plus grande incertitude concernant la rentabilité des investissements* : la rentabilité des investissements entrepris par les SCI a un caractère plus aléatoire, en raison notamment de la nature de l'activité des entreprises auprès desquelles interviennent les

SCI. Celles-ci agissent souvent dans des secteurs innovants comme celui de la haute technologie. Cette incertitude augmente d'autant plus que les SCI interviennent dans des entreprises se trouvant dans des phases où elles sont particulièrement vulnérables.

L'asymétrie informationnelle, la non-disponibilité des informations passées (suivant le stade auquel se trouvent les entreprises financées), l'incertitude quant aux cash-flows futurs, ont pour conséquence que les méthodes d'évaluation standards (telles que la VAN par exemple) sont difficilement applicables, ce qui rend l'évaluation des entreprises à financer plus coûteuse. Afin de réduire l'asymétrie informationnelle, la sélection des projets à financer s'accompagne d'une analyse minutieuse, la « *due diligence* » et de la mise en place d'un suivi/contrôle souvent actif et interventionniste dans la gestion des entreprises. L'étude étant plus approfondie et plus coûteuse qu'en présence d'informations standardisées et certifiées, le nombre de dossiers étudiés par les SCI est limité. Cette concentration inévitable sur certaines entreprises limite les possibilités de diversification du portefeuille des SCI. En contrepartie d'une telle prise de risque, les SCI détiennent généralement des blocs de contrôle significatifs et siègent au conseil d'administration des entreprises sélectionnées (Sahlman, 1990). De ce fait, les SCI sont en mesure de contraindre la latitude managériale des dirigeants et d'influer sur la nature de la stratégie poursuivie. Ce fait lie la question de recherche au domaine de la gouvernance qui selon Charreaux (1997) recouvre « *l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui « gouvernent » leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* ». L'apport des SCI ne se réduit donc pas uniquement à un apport financier mais peut également être de nature stratégique (Pensard, 2007, p. 6). Elles sont donc des apporteurs de capitaux actifs et contribuent ainsi au processus de création de valeur. Par conséquent, elles vont demander à s'impliquer dans la répartition de la rente créée (Desbrières, 2001b). Il en découle que les SCI développent des compétences spécifiques en matière d'évaluation, de sélection et de gestion des entreprises qu'elles financent.

Les SCI peuvent rester au sein du conseil d'administration après l'entrée des entreprises sur les marchés des capitaux. La sortie se fait via la cession des titres à des tiers ou via l'introduction des entreprises financées en bourse.

1.1.2. Le marché français du capital-investissement

Nous commençons par présenter la place du marché français du CI sur le marché mondial du CI (point 1.1.2.1.). Nous examinons ensuite (point 1.1.2.2.) les différentes formes de SCI que l'on rencontre en France. Le point 1.1.2.3. est consacré aux principaux acteurs présents sur le marché français du CI.

1.1.2.1. La place du marché français sur le marché mondial

La part de marché du CI qu'occupe la France, représente la place au deuxième rang européen. Elle est précédée par le Royaume-Uni (Bulletin de la Banque de France, 2007, p. 116) et suivie par l'Allemagne (derniers chiffres, source : Afic). En suivant l'évolution du marché français du CI de 2006 à 2011, on peut constater une augmentation continue du nombre d'entreprises accompagnées par CI (on passe de 1376 entreprises à 1694 entreprises en 2011). Les montants investis progressent continuellement de 2006 à 2008 (on passe de 10164 millions d'euros en 2006 à 10009 millions d'euros en 2008). En 2009, le CI est frappé par la crise financière et on constate une forte baisse des montants investis (4100 millions en 2009). Le marché se redresse cependant rapidement dès 2010. En 2011, on atteint des chiffres proches de ceux de 2006 (9738 millions d'euros en 2011).

En 2012, cependant, le CI est marqué par un ralentissement économique. Ainsi, on constate une baisse du nombre des entreprises accompagnées (on passe de 1694 entreprises accompagnées en 2011 à 1548 entreprises accompagnées en 2012) et une chute des montants investis de près de - 38% par rapport à 2011 (on passe de 9738 millions d'euros investis en 2011 à 6072 millions d'euros investis en 2012). Cette diminution des investissements concerne tous les secteurs du CI. Le capital-risque (capital-innovation dans le tableau) est au plus bas avec 443 millions d'euros par rapport à 536 millions d'euros en 2006. Le capital-développement baisse également, mais peut, cependant, maintenir un niveau d'investissement plus élevé qu'en 2009 (1946 millions d'euros en 2012 par rapport à 1798 millions d'euros en 2009). Le capital-transmission, prépondérant en Europe, atteint un plus bas historique avec 3568 millions d'euros investis en 2012 contre 6015 millions d'euros en 2011 et 8075 millions d'euros en 2006. Selon l'Afic, ceci s'explique par les incertitudes fiscales (Afic, étude de l'activité du CI 2012, p. 17).

Ce ralentissement économique général du CI ne constitue pas une exception française. L'Evca (*European Venture Capital and private Equity Association*) publie des chiffres similaires pour l'ensemble du marché du CI en Europe. Comparés à ceux de 2011, les montants totaux investis en 2012 chutent ainsi de près de - 43% en général sur le marché du CI européen (En France, la baisse est de - 38 %).

Il n'en demeure pas moins que, malgré la baisse économique généralisée de 2012, le CI joue un rôle majeur dans la restructuration du tissu productif des grandes économies développées. Ceci est particulièrement vérifié pour l'économie française. Le CI y relance le financement des PME et de l'innovation après la crise des marchés financiers (Glachant *et al.*, 2008, pp. 10-11).

Le tableau 1 résume les principales données.

Évolution des investissements 2006 - 2012

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012	Variation 2008/2012	TCAM* 2008/2012
	en million d'euros	10 164	12 554	10 009	4 100	6 598	9 738	6 072	-38%	-39%
dont capital-innovation	536	677	758	587	605	597	443	-26%	-42%	-13%
dont capital-développement	1 057	1 310	1 653	1 798	2 310	2 940	1 946	-34%	18%	4%
dont capital-transmission / LBO	8 075	10 340	7 399	1 605	3 512	6 015	3 568	-41%	-52%	-17%
< 100 M€	4 063	4 938	2 857	1 358	1 863	2 413	1 972	-18%	-31%	-9%
>= 100 M€	4 012	5 402	4 542	247	1 649	3 602	1 598	-56%	-65%	-23%
dont capital-retournement	95	84	99	84	90	118	115	-3%	16%	4%

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012	Variation 2008/2012	TCAM* 2008/2012
	en nombre d'entreprises	1 376	1 558	1 595	1 469	1 685	1 694	1 548	-9%	-3%
dont capital-innovation	335	416	428	401	458	371	365	-2%	-15%	-4%
dont capital-développement	481	557	707	779	916	960	871	-9%	23%	5%
dont capital-transmission / LBO	362	462	388	231	264	292	292	0%	-25%	-7%
< 100 M€	350	438	373	229	257	275	280	2%	-25%	-7%
>=100 M€	12	24	15	2	7	17	12	-29%	-20%	-5%
dont capital-retournement	24	38	28	31	25	17	20	18%	-29%	-8%

Sources : www.afic-data.com / Grant Thornton

Tableau 1 : Chiffres clés de l'activité du capital investissement français de 2006-2012. Source: Afic.

1.1.2.2. Les différentes formes de SCI

Nous présentons dans cette section les différentes formes de SCI en France. Une première classification consiste à différencier les différents types de SCI suivant la provenance de leurs fonds. C'est ce qui est détaillé dans le point 1.1.2.2.1. Une seconde classification se base sur leurs structures juridiques. Le point 1.1.2.2.2. y est consacré en présentant les principaux véhicules d'investissements français.

1.1.2.2.1. Les types de SCI suivant la provenance des fonds

Suivant la classification de l'Afic (Association Française des Investisseurs en Capital), on peut distinguer sur le marché du CI français trois principaux types de SCI :

- 1) Les SCI indépendantes.
- 2) Les SCI captives et semi-captives.
- 3) Les SCI publiques.

Ces différents types de SCI se distinguent suivant la provenance de leurs fonds. Ainsi, les SCI indépendantes sont des SCI dont les fonds proviennent de plusieurs investisseurs et dont aucun ne détient la majorité du capital. En France, c'est le cas de, par exemple, Auriga Partners, Siparex Groupe, Demeter Partners, Industries et Finances Partenaires, LBO France, Unigrains. Les SCI sont dites captives lorsqu'elles constituent une filiale soit d'un groupe ou d'une entreprise (des exemples français de ce type de SCI sont représentés, par exemple, par FTTI de France Télécom, TCV de Thalès, SEV de Schneider Electric, Side de Michelin) (Ben Haj Youssef, 2002), soit d'une banque ou d'un autre organisme financier (par exemple : Unexo, filiale des neufs caisses régionales de Crédit Agricole de l'Ouest, Xange PE, filiale de la Banque Postale). Une SCI est dite semi-captive, lorsqu'il y a un apporteur de fonds majoritaire (par exemple : ALV d'Air Liquide, Innovacom de France Télécom, Aster de Schneider Electric) (Zorgniotti, 2010). Dans le cas des SCI publiques, la totalité ou une grande partie des fonds provient d'organismes publics (par exemple CDC-Entreprises, Oséo, FSI).

Hirsch et Walz (2006) distinguent, quant à eux, les SCI indépendantes, affiliées et publiques.

À côté peuvent intervenir directement des personnes physiques dans le financement des PME innovantes à fort potentiel. Elles sont appelées *business angels*. Il s'agit souvent d'anciens chefs d'entreprise, cadres supérieurs et/ou jeunes retraités ou de membres d'une famille qui se regroupent pour investir dans un projet commun.

1.1.2.2. Les principaux véhicules d'investissements

En France, les SCI peuvent principalement prendre la forme de sociétés de capital-risque (SCR) ou de fonds d'investissements (FCPR). La figure numéro 5 illustre ces deux véhicules d'investissement. À gauche de l'image se trouve un fonds d'investissement ; à droite une SCR.

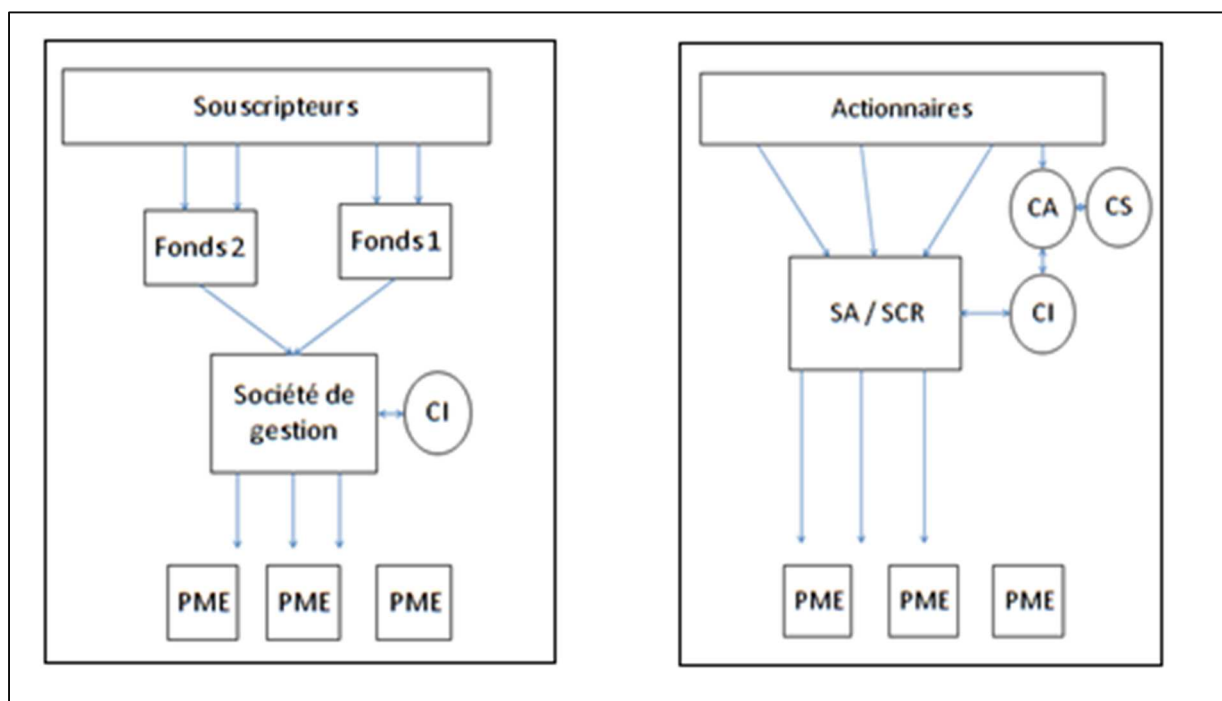


Figure 5 : Forme juridique FCPR (à gauche) vs. SA (à droite).

La structure de société de capital-risque (SCR) a été créée par l'État français en 1984 et constitue la plus ancienne structure de CI française (Glachant *et al.*, 2008, p. 23). Il s'agit d'une société par action (SA) qui peut donc prendre la forme juridique d'une société anonyme (SA),

d'une société par actions simplifiée (SAS) ou d'une société en commandite par actions. Le statut de SCR favorise l'investissement en CI grâce à des avantages fiscaux en contrepartie de l'investissement d'un certain quota dans des PME non cotées et d'une durée de détention des titres minimum de cinq ans.

Par la suite, ont été créés les FCPR. Ils appartiennent à la famille des OPCVM (organismes de placements communs en valeurs mobilières). Ils présentent, eux aussi, des avantages fiscaux subordonnés à l'investissement d'un certain quota dans des entreprises non cotées et à une certaine durée de détention des parts (Afic et Deloitte, 2005). Les FCPR constituent des véhicules d'investissements plus souples que les SCR, et permettent à un plus large public d'investir dans le CI. Un FCPR est constitué d'un fonds d'investissement d'une part, et d'une société de gestion, d'autre part. Le fonds émet des parts que les investisseurs peuvent souscrire. Leur responsabilité est limitée à leur apport de fonds. Le fonds ne possède pas de responsabilité morale. Cette dernière est assumée par la société de gestion. Les investisseurs constituent dans cette structure des apporteurs de capitaux passifs. La société de gestion gère les fonds et prend les décisions d'investissement.

Ces FCPR prennent, aujourd'hui, souvent, la forme de fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ou de fonds d'investissements de proximité (FIP), créés respectivement en 1997 et 2003 afin d'attirer encore plus d'investisseurs physiques vers le CI en offrant, à nouveau, certains avantages fiscaux.

Outre de légères différences fiscales, des différences dans les modalités de formation, et d'une durée d'investissement dans les entreprises accompagnées plus courte pour les FCPR (limité, en général entre 10 à 12 ans pour les FCPR et d'un temps en principe illimité pour les SCR), les deux types véhicules d'investissements entraînent une allocation différente des droits décisionnels, notamment concernant les investissements. Pour les FCPR, les décisions d'investissements peuvent être prises en toute indépendance des souscripteurs du fonds par la société de gestion. Les FCPR comprenant un comité d'investissements bénéficient d'une exception à la règle (CI dans la figure numéro 5) dans le cas où celui-ci est composé des principaux souscripteurs du fonds. L'indépendance des décisions d'investissements entrepris par la société de gestion peut alors être remise en cause. Dans le cas des SCR, les actionnaires peuvent influencer sur les décisions d'investissements de la société via leurs sièges au conseil d'administration ou de surveillance (respectivement CA et CS dans la figure numéro 5).

Pour ce travail, il est important de clarifier certains termes. Nous utilisons le terme « société de capital-investissement » ou « SCI » pour qualifier l'ensemble des véhicules d'investissement, c'est-à-dire tant les SCR que les FCPR. De plus, le terme représente l'ensemble du spectre du CI, c'est-à-dire qu'il englobe les véhicules d'investissement spécialisés de l'amorçage au retournement. Lorsque nous utilisons le terme SCR, nous précisons si nous faisons référence à un véhicule d'investissement spécialisé dans l'accompagnement d'entreprise en phase de capital-risque (*venture capital* en anglais) ou si nous faisons référence au statut juridique d'une SCI ayant opté pour le statut (juridique) d'une SCR.

1.1.2.3. Les principaux acteurs

Dans cette section sont présentées la présence de l'Etat dans le domaine du CI français et les principales associations de CI en France. L'Etat français joue, indirectement, un rôle non négligeable dans les possibilités de financement des PME françaises et l'organisation du marché du CI français. Un acteur majeur du CI français est ainsi CDC-Entreprises, une société de gestion filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Créée en 1816, la Caisse des Dépôts et Consignations a pour vocation de servir l'intérêt général et le développement économique de la France. Aussi appelée le « bras armé financier de l'Etat », elle gère les fonds de retraite des fonctionnaires et l'ensemble des fonds d'épargne, tels que les livrets A, les livrets bleus, Codevi. Elle en assure la sécurité et la liquidité, tout en investissant ces fonds dans l'intérêt général. Alors qu'à sa création, les fonds qu'elle gérait étaient investis dans des emprunts d'Etat, ils sont alloués de nos jours, entre autres, dans le financement visant le développement des entreprises, principalement des PME et des territoires et le capital-investissement.

En 1994, la Caisse des Dépôts et Consignations crée la société de gestion CDC-Entreprises, qui en constitue une filiale. Le rôle de CDC-Entreprises est de gérer tous les fonds destinés à prendre des participations minoritaires dans les PME. CDC-Entreprises détient à son tour deux filiales : FSI Régions et Consolidation et Développement Gestion. Les fonds de CDC-Entreprises sont co-souscrits par l'Etat, la Banque Européenne d'Investissement, la Caisse des Dépôts, les banques, les assurances et divers fonds industriels privés (source : site internet CDC-Entreprises). CDC-Entreprises détient également une partie non négligeable (plus de 25%)

d'Oséo, une société anonyme détenue majoritairement par l'Etat à plus de 60%. Oséo est donc une entreprise publique. Sa vocation est de contribuer à faire de la France un grand pays d'innovation et d'entrepreneurs (www.oseo.fr). Au premier plan, elle facilite l'accès au financement là où le marché ne le permet pas de façon satisfaisante. Cela concerne donc principalement les PME innovantes. Une partie de sa mission consiste ainsi en la garantie des financements bancaires et en l'intervention des organismes de fonds propres, tels que les SCI. Cette garantie de l'accès à des financements bancaires et en fonds propres par Oséo s'est accentuée suite à la crise financière en 2008 et à la mise en place par l'Etat français du plan de relance de 2009. Via ce plan, l'Etat a doté Oséo de deux nouveaux fonds exceptionnels afin d'assurer cette garantie de l'accès au financement (Oséo, 2010, 4^{ème} partie, l'action publique en France, p. 215).

L'engagement de CDC-Entreprises et des investisseurs privés a été repris en 2008 par le Fonds Stratégique d'Investissement (FSI) France Investissement. Les fonds gérés sont investis dans plus de 190 véhicules de CI nationaux et régionaux (source : site internet du FSI). A partir de juillet 2013, la Banque Publique d'Investissements, destinée au financement de l'économie française, regroupe CDC-Entreprises, le FSI, FSI Régions et Oséo. Les trois premières deviendront « BPI-Investissement » ; Oséo devient « BPI-Financement ». La Banque Publique d'Investissement est créée à parité par l'Etat français et la Caisse des Dépôts et des Consignations afin de renforcer le soutien financier apporté aux entreprises.

En 2012, l'Afic dans son étude annuelle sur l'activité du CI en France indique que les fonds levés par CI proviennent majoritairement des entités publiques et que ces dernières sont en progression. De son côté, CDC-Entreprises indique dans son dossier de presse qu'en 2012, une entreprise sur deux accompagnée et financée en fonds propres par CI l'a, directement ou indirectement, été par CDC-Entreprises via le FSI.

Au niveau national, l'Afic, Association Française des Investisseurs en Capital, est la seule association professionnelle française spécialisée dans le CI et a une mission de déontologie, de contrôle et de développement des pratiques du métier en France (www.afic.asso.fr). Elle fédère l'ensemble de la profession du CI en France et assure sa promotion et son développement. En 2012, elle compte près de 270 membres actifs et regroupe l'ensemble des structures de CI installés en France. L'Afic constitue le pendant français à l'Evca (*European Venture Capital and private equity Association*) qui représente le CI au niveau européen. Enfin, l'Unicer (Union

Nationale des Investisseurs en Capital pour les Entreprises Régionales) regroupe en France spécifiquement une partie des investisseurs en capital à vocation régionale.

Après avoir énoncé les principaux concepts du CI et ses spécificités françaises utiles pour la compréhension du problème de recherche posé, nous allons nous consacrer à la notion d'alliance stratégique.

1.2. La notion d'alliance stratégique retenue

Les alliances stratégiques font l'objet de nombreux travaux, principalement dans la littérature stratégique (Teece, 1986; Kogut, 1988; Gomez *et al.*, 2001; Ingham et Mothe, 2003; Jaouen, 2006; Hoffmann, 2007; Lavie, 2007; Wang et Zajac, 2007). Selon Barney (2002), Barney et Hersterley (2006), une alliance stratégique existe à chaque fois que deux ou plus de deux organisations indépendantes coopèrent pour développer, produire ou vendre des produits ou des services³. Gulati (1995, pp. 620-621) rejoint la définition précédente en définissant l'alliance comme toute forme volontaire de coopération inter-entreprises, impliquant l'échange ou le développement conjoint et incluant la contribution des partenaires sous forme de capitaux, de technologies ou d'actifs spécifiques.

Dans la littérature française, de façon plus restrictive, certains auteurs précisent que seules sont des alliances, les coopérations entre entreprises concurrentes ou potentiellement concurrentes (Mayrhofer, 2007, p. 126 ; Koenig, 2004, Ingham et Mothe, 2003, p. 4), par opposition aux partenariats qui concernent les accords entre entreprises non concurrentes, c'est-à-dire relevant de secteurs différents. Lehmann-Ortega *et al.* (2013 p. 470), cependant précisent que cette condition (que des entreprises soient concurrentes ou potentiellement concurrentes) « *non nécessaire mais fréquemment vérifiée* ». Les mêmes auteurs soulignent que les alliances sont souvent formalisées. Elles peuvent donner lieu, par exemple, à des participations croisées, à des accords commerciaux (ce qui est souvent le cas lors de relations client-fournisseur), à des contrats de licence, à la création d'une entité commune aux entreprises prenant part à l'alliance (on parle alors de *joint-venture*), à des contrats d'alliances (contrat librement rédigé entre les parties définissant les termes de l'alliance). Bien que cela semble moins courant au sein de la

³ Selon Barney et Hersterley (2006, p. 278), « *A strategic alliance exists whenever two or more independent organizations cooperate in the development, manufacture, or sale of products or services* ».

littérature, une alliance stratégique n'exclut cependant pas le cas où la coopération est informelle (Elmuti et Kathawala, 2001, p. 205 ; Hellman *et al.*, 1992 ; Lewis, 1990), ce qui fréquent lorsque l'objet de l'alliance consiste en l'échange de pratiques organisationnelles.

La question de recherche posée conduit à porter l'attention sur des alliances stratégiques spécifiques, à savoir, celles dont la formation implique au moins une entreprise accompagnée par CI. Il s'agit donc typiquement d'alliances comprenant au moins une jeune PME, non cotée en bourse, active dans un secteur innovant ou de haute technologie et accompagnée par CI. Se pose alors la question des spécificités de ce contexte. Les jeunes entreprises non cotées et innovantes sont habituellement caractérisées par (Nooteboom, 1993) :

- des investissements spécifiques en capital humain,
- un manque de ressources,
- l'omniprésence du dirigeant,
- des relations personnalisées avec l'environnement,
- un réseau d'entreprises qui est assimilable à celui du dirigeant,
- des connaissances tacites et des informations non formalisées,
- la présence d'incertitude en raison du contexte innovant et du stade précaire de développement dans lequel se trouvent ces entreprises.

En raison de ressources restreintes et d'une forte spécialisation, ces entreprises construisent généralement des réseaux qui leur permettent de se procurer à l'extérieur ce dont elles ont besoin. Des coopérations sous forme d'alliances leur semblent donc utiles. La littérature portant sur les alliances entre PME précise qu'entre ces dernières, la formalisation des alliances reste rare et que les modes de communication informels sont souvent privilégiés (Jaouen, 2006, p. 2). Les alliances sont donc plutôt de type informel et elles se justifient plus souvent et en premier lieu par le manque de ressources internes (Jaouen, 2006, p. 5 ; Puthod, 1995). La condition de concurrence - ou de potentielle concurrence - entre les partenaires de l'alliance, bien que souvent vérifiée, semble ne pas être systématiquement satisfaite dans le cadre d'alliances entre PME. Ainsi, Puthod (1996, p. 1) définit l'alliance entre PME comme « *un moyen de partager des ressources rendues nécessaires pour le développement de la PME.* » sans faire allusion à

la condition de concurrence. Jaouen (2006, p. 1) précise que l'alliance diffère d'une simple coopération inter-firme par son caractère stratégique. Il semble donc, en particulier pour les PME, que la concurrence ne soit pas une condition nécessaire pour qu'on puisse qualifier une coopération interfirmes d'alliance stratégique. Autrement dit, la notion d'alliance stratégique ne semble pas indissociable de la notion de « coopétition ».

Ainsi, en nous référant aux définitions posées notamment par Barney (2002), Barney et Hersterley (2006), Gulati (1995), ainsi qu'à la littérature française, plus proche de notre thématique, portant sur les alliances entre PME (Jaouen 2006, Puthod, 1996), nous considérons, au sein de ce travail, qu'une alliance est un accord de coopération conclu entre au moins deux entreprises indépendantes qui a pour objectif de créer un avantage mutuel. Elle permet une gestion commune d'actifs ainsi qu'une poursuite d'objectifs communs (Yin et Shanley, 2008, p. 473) tout en permettant aux entreprises de conserver leur autonomie en dehors de la relation d'alliance. L'alliance est qualifiée de stratégique si elle vise à obtenir un avantage concurrentiel et à créer de la valeur à long terme (Koenig, 1996). Ainsi, dans le cadre de relations d'alliances, les entreprises associent leurs ressources et savoir-faire afin d'atteindre des objectifs qui auraient été hors de leur portée, si elles avaient fait cavalier seul. Parmi les objectifs les plus cités, on retrouve :

- l'accès à des ressources complémentaires,
- la création de synergies,
- la réalisation d'effets d'échelles ou de champ (pour les domaines tels que la R&D),
- le transfert ou l'apprentissage de connaissances, le partage de risques,
- la conquête de nouveaux marchés (géographiques ou sectoriels),
- l'obtention d'une taille critique.

Une alliance permet donc le partage de risques et de coûts, mais également de gains, dans le cas d'une création conjointe de nouvelles compétences.

Des exemples courants d'alliances stratégiques peuvent être des relations entre entreprises permettant le développement conjoint de nouveaux produits ou services, le développement de relations client-fournisseur, le développement à l'international, la réduction de coûts, l'échange

de pratiques organisationnelles, par exemple, au niveau du système de contrôle interne, de l'utilisation d'outils de gestion, de la manière de divulguer des informations (Stinchcombe, 1965, p. 149), des méthodes d'approvisionnement et de livraison, des méthodes de production, etc.

Suivant les différents cadres théoriques mobilisés, la définition posée d'une alliance stratégique sera précisée à l'aune des caractéristiques spécifiques propres à la théorie. Cela a pour conséquence que le contenu de notre variable explicative « les SCI » diffère selon le cadre théorique retenu (Penrose, 1995, p. 10). Dans notre étude, nous mobiliserons les théories contractuelles, les théories cognitives ou les théories sociologiques des réseaux. Les premières comprennent la théorie des coûts de transaction et la théorie positive de l'agence. La théorie des coûts de transaction présente les alliances comme un mode hybride de gouvernance, se situant entre la hiérarchie et le marché et permettant de réduire les coûts de transaction (Williamson, 1991b, p. 271). La théorie de l'agence met l'accent sur les conflits d'intérêts et présente l'alliance comme un nœud de contrats permettant le maintien de l'équilibre des intérêts des parties contractantes à un moment donné (Jensen et Meckling, 1976, p. 310-311 ; Alchian et Demsetz, 1972, p. 779). Les théories cognitives qui englobent, elles aussi, différents cadres théoriques mettent notamment l'accent sur les ressources et compétences clés, inimitables, qui apportent un avantage concurrentiel. L'alliance est alors définie comme une coopération entre entreprises restant autonomes mais mettant en commun leurs ressources et compétences afin de développer une activité, de générer des synergies ou de permettre une croissance qu'elles n'auraient pu atteindre sans une telle coopération (par exemple Hoffmann, 2007, p. 829 ; Menguzzato-Boulard *et al.*, 2003, p. 4 ; Persais, 2001, p. 12). Le concept de capital social permet de prendre en compte la structure de l'environnement social dans lequel sont incrustées les entreprises. La relation d'une entreprise avec son ou ses partenaires au sein d'une alliance représente alors une partie de son capital social (Hoffmann, 2007, p. 829). Cette relation constitue d'un côté une opportunité donnant accès à des ressources au-delà des frontières de l'entreprise (Uzzi, 1996, p. 675) et lui permettant simultanément d'atteindre une certaine légitimité face à son environnement externe. D'un autre côté, elle peut également représenter un frein au développement de l'entreprise (Uzzi, 1997, p. 35 ; Hoffmann, 2007, p. 830).

Mais quel peut-être le rôle d'une SCI dans la formation d'alliances ? Est-ce un phénomène répandu dans le contexte du CI ou cela ne concerne-t-il qu'une minorité des entreprises accompagnées par CI ? Avant de nous pencher sur ces questions, il peut être intéressant de se

rendre compte que le contexte spécifique du CI dans la formation d'alliances permet de distinguer certains types d'alliances.

Premièrement, nous distinguons les alliances intra des alliances extra. Deuxièmement, il est intéressant de noter une seconde différenciation possible des types d'alliances dans le domaine du CI qui est *a priori* spécifique au contexte français. Tel que nous l'avons présenté au point 1.1.2.2.2., il existe deux principales formes juridiques de véhicule d'investissement dans le domaine du CI français : les FCPR et les SA/SCR. Dans le cas où le véhicule d'investissement prend la forme d'un OPCVM, les investisseurs détenteurs de parts sont en principe indépendants de la société de gestion qui prend les décisions d'investissement. En revanche, dans le cas où le véhicule d'investissement prend la forme d'une société par actions, les actionnaires peuvent influencer sur les prises de décisions. Une alliance peut ainsi être plus facilement formée entre une entreprise en participation auprès de la SCI et un actionnaire à la SCI. L'alliance peut alors être qualifiée de « verticale » par opposition aux alliances « horizontales » formées entre entreprises en participation auprès de la SCI (alliances intra) ou avec une entreprise externe à la SCI (alliances extra). Dans notre étude empirique, une SCI, SCI anonyme, présente de telles possibilités d'alliances.

Enfin, il est utile de clarifier un terme utilisé au cours de ce travail. Etant donné que nous nous intéressons au rôle d'une SCI dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elle accompagne, notre intérêt est particulièrement porté à la personne au sein de la SCI qui est en relation étroite avec les dirigeants des entreprises accompagnées. Nous considérons qu'il s'agit du directeur d'investissement aussi appelé directeur des participations. En pratique, il peut également s'agir d'un associé ou *partner*. Ces termes ne sont d'ailleurs pas utilisés de manière uniforme au sein des différentes SCI comme nous l'enseigne principalement notre enquête par questionnaire et les retours verbaux que nous avons eus lors de discussions téléphoniques avec, justement, des directeurs d'investissement ou de participations, associés ou *partners*. Au sein de ce travail, nous utilisons principalement les termes directeur de participations ou d'investissement de façon équivalente. Ces termes désignent toute personne au sein d'une SCI qui accompagne directement les dirigeants des entreprises en participation. Il peut donc s'agir notamment d'un associé ou *partner*.

1.3. L'activité de formation d'alliances stratégiques des SCI françaises

Dans cette section, nous allons décrire l'activité de formation d'alliances stratégiques des SCI françaises. Nous commençons par présenter l'environnement de la formation d'alliances des entreprises accompagnées par des SCI françaises (point 1.3.1.). Nous présentons ensuite les premières données descriptives (point 1.3.2.).

1.3.1. Le CI français : un environnement favorable à la formation d'alliances

Les politiques de l'Etat français visant à renforcer la compétitivité de l'économie française passent, non seulement, par la mise à disposition des PME d'un accès au financement mais, également, par des actions visant à augmenter les interactions, l'élaboration de projets communs et la formation de synergies entre divers acteurs. Il s'agit donc de la création d'un environnement favorable à la formation d'alliances. Comme déjà mentionné, une de ces politiques consiste à lancer, depuis 2004, des pôles de compétitivité. Ces pôles s'inscrivent dans la politique européenne des *clusters*. De nos jours, on en compte 73 en France. Ils s'organisent autour d'une thématique définie et d'un territoire géographique déterminé et rassemblent divers acteurs, notamment, des entreprises, des laboratoires de recherche, des universités, des grandes écoles ou d'autres institutions de formation, des collectivités territoriales, des institutions financières ainsi que des SCI. Y participent, notamment, Oséo Innovation, la Caisse des Dépôts et Consignations, l'Agence Nationale de la Recherche. Des SCI privées peuvent également s'impliquer. Le but est de faire émerger des synergies dues à des collaborations conjointes pour mettre en place des projets stratégiques, des partenariats entre ces acteurs. Les projets collaboratifs stratégiques de R&D ainsi mis à jour peuvent d'ailleurs bénéficier d'aides publiques (source : www.competitivite.gouv.fr).

En dehors des politiques de l'Etat français visant à renforcer les partenariats entre acteurs économiques en matière d'innovation, les SCI françaises semblent également favorables à la formation d'alliances pour leurs participations. Comme indiqué, en contemplant les sites internet des SCI françaises, on peut faire un premier constat. Certaines SCI françaises affichent la mise en place d'un club de rencontres pour les dirigeants des entreprises accompagnées. D'autres SCI affichent la mise à disposition de leurs réseaux de contacts pour le développement

de leurs participations. Le but des clubs de rencontres est, notamment, de développer des synergies commerciales et industrielles entre les participations. On retrouve ainsi, par exemple, le Club Siparex de la SCI Siparex Groupe, le Club Entrepreneurs Demeter de la SCI Demeter Partners. Cependant, aucune information n'est disponible sur des exemples d'entreprises ayant formé des alliances en présence d'une SCI française, la question de l'importance réelle du phénomène se pose donc.

En 2004, l'office statistique de l'Union Européenne, Eurostat, a établi une première étude sur les liens inter-entreprises (dont les alliances) pour les entreprises européennes (Eurostat : Schmiemann, 2006; Nielson, 2004). L'étude par questionnaire a été adressée aux Etats membres, dont la France. Elle concerne cependant tous les types d'entreprises et pas spécifiquement celles accompagnées par CI. Les données recueillies en France ne sont pas toujours complètes. Il en ressort pour la France que les entreprises forment des coopérations stratégiques telles que les alliances pour trois raisons principales : l'accès à de nouveaux marchés, l'accès à des ressources complémentaires et la réduction de coûts. S'il existe des barrières à la formation de coopérations suivant les entreprises françaises, il s'agirait essentiellement de la crainte de la perte de l'indépendance pour les dirigeants d'entreprises. Les alliances formées prendraient surtout la forme de : 1) externalisations, 2) création de filiales communes (*joint-venture*), 3) autres (dont l'étude ne précise pas la nature), 4) *networking*. Il ressort également de l'étude que pour la France, l'activité de formation d'alliances des PME comprenant moins de 50 salariés est seulement légèrement moins importante que pour les entreprises employant de 50 à 250 employés ou plus. Les PME semblent donc bien concernées par la formation d'alliances.

L'étude ne livre cependant aucune information sur la formation d'alliances par les entreprises accompagnées par CI. Les bases de données ne nous donnent également pas accès à ce type de données du fait que les entreprises formant les alliances sont généralement non cotées. Elles divulguent par nature peu d'informations et sont rarement représentées dans des bases de données. Enfin, si elles le sont, il est néanmoins difficile d'obtenir des informations sur leurs pratiques de formation d'alliances. Cela ne veut cependant pas dire qu'elles n'en forment pas. Effectivement, comme nous le verrons au travers de notre propre étude, une explication peut être que les alliances formées restent souvent non formalisées. Les études portant sur la formation d'alliances en présence d'entreprises accompagnées par CI ont, dès lors, soit accès à des bases de données spécialisées mais qui n'existent pas pour la France, soit,

se restreignent à analyser l'activité de formation d'alliances pour les entreprises accompagnées par CI dont la sortie s'est faite en bourse. Effectivement, une fois cotées en bourse, les entreprises sont soumises à l'obligation de divulguer un certain nombre d'informations et elles sont ainsi présentes dans la plupart des bases de données. Cependant, dans notre cas, n'étudier le phénomène que pour les entreprises accompagnées par CI dont la sortie s'est faite en bourse serait très restrictif et peu représentatif, car les sorties en bourse ne représentent pas plus de 5% des sorties en France. Pour ces raisons, nous avons décidé de mener notre propre enquête par questionnaire. Les premiers résultats descriptifs sont présentés dans la section suivante.

1.3.2. Premières données descriptives

Avant de chercher à expliquer le rôle des SCI françaises dans la formation d'alliances stratégiques, nous souhaitons nous faire une idée de l'ampleur du phénomène. Cette section est ainsi destinée à présenter les premières données descriptives issues de notre enquête par questionnaire, permettant de quantifier le phénomène. Elle s'inscrit dans notre étude multi-méthodes, qui est présentée dans sa totalité au chapitre 3.

La collecte des données

L'enquête par questionnaire⁴ a été adressée aux membres de l'Afic à l'aide du logiciel SurveyMonkey (<https://fr.surveymonkey.com/>). En sont cependant exclues les SCI non françaises. Lors de l'envoi de notre questionnaire en 2012, l'Afic compte 270 membres actifs. L'enquête a été ouverte pendant près de huit mois. La construction de l'enquête par questionnaire répond à la mise à l'épreuve de notre cadre théorique et est explicitée dans le chapitre 3 du travail. Nous en rapportons ici uniquement les éléments statistiques qui nous permettent, dès maintenant, de cerner l'ampleur du phénomène. La collecte des données s'est faite en envoyant un email à tous les directeurs d'investissement mentionnés sur les sites internet des SCI membres de l'Afic et françaises. Dans le cas où l'adresse électronique n'y figurait pas, nous avons tenté des adresses standard de type nom.prénom@SCI.com ou nom.prénom@SCI.fr ; prénom.nom@SCI.com ; prénomnom@SCI.com ; nom.prénom@SCI.com; initiales@SCI.com/fr; etc. Le travail fut assez chronophage et le taux

⁴ Les questionnaires adressés se trouvent dans les annexes dans le point 2.1.1, p. 6.

de réponses minime (environ 10 réponses). En parallèle, le centre des statistiques de l'Afic a accepté de publier le lien vers notre questionnaire dans deux de ses *newsletters*, systématiquement envoyées aux SCI membres de l'Afic.

En dépit de ces actions, la grande majorité des réponses ont été obtenues en rappelant, une à une, chaque SCI, souvent à plusieurs reprises. Ce travail a duré plus d'un mois. Ce processus a pour avantage que la grande majorité des questionnaires ont été remplis au téléphone avec notre concours. Nous avons ainsi pu bénéficier de renseignements complémentaires par rapport aux choix de réponses fournies par les répondants. L'interprétation des réponses que nous avons obtenues devrait donc traduire assez justement ce que les répondants ont voulu exprimer. Dans cette section, nous présentons les premiers résultats statistiques concernant l'activité de formation d'alliances des entreprises en participation auprès des SCI françaises, membres de l'Afic.

Au total, 83 SCI ont accepté de répondre à notre enquête. 77 des 83 questionnaires remplis sont, au final, exploitables.⁵ Cela représente un taux de réponse de 28,51% (77/270). Ce taux n'est qu'approximatif pour deux raisons. Premièrement, on peut supposer que toutes les SCI concernées par la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent n'ont pas souhaité participer à l'enquête. Ce taux sous-estime alors le phénomène. De plus, le taux de réponse réel peut être supposé plus élevé si on tient compte que les fonds de fonds⁶ sont susceptibles de ne pas pouvoir répondre à l'enquête. En effet, pour le collaborateur d'un fonds de fonds, il peut être difficile de connaître l'activité de formation d'alliances des entreprises accompagnées par les divers fonds gérés. Si on considère de plus que toutes les SCI françaises ne forment pas nécessairement des alliances pour les entreprises en participation, ce taux de réponse peut être perçu comme un premier indicateur de l'importance minimale du phénomène étudié. Deuxièmement, nous ne pouvons pas exclure que plusieurs personnes au sein d'une même SCI aient répondu au questionnaire. Pour les réponses obtenues suite à l'envoi du questionnaire par email, il ne nous est effectivement pas possible de le vérifier exactement. Le retour était cependant très faible (10 réponses en tout). Quant aux réponses obtenues suite aux appels téléphoniques, nous avons pu nous assurer que ce cas de figure était exclu, sauf quand il était associé au mode de fonctionnement de la SCI. Ainsi, pour les grandes SCI ayant accepté

⁵ 6 questionnaires ont été considérés comme non exploitables en raison du fait que soit la majorité des réponses sont manquantes, soit les réponses sont clairement non cohérentes entre elles (par exemple le répondant indique ne pas former d'alliances mais jouer un rôle dans la formation d'alliances).

⁶ Le fonds de fonds est une structure de mutualisation de participations dans plusieurs fonds de capital-investissement (http://www.afic.asso.fr/Website/site/fra_rubriques_lecapitalinvestissement_glossaire.htm).

de participer à l'enquête, plusieurs personnes au sein d'une même SCI ont répondu à l'enquête lorsque la SCI était de type généraliste, et donc investissait à différents stades de développement. Dans ce cas précis, les directeurs d'investissement ne pouvaient répondre à l'enquête que pour un stade de développement précis qui, à lui seul, n'est pas représentatif pour la SCI. Il n'y a pas eu plus de 5 cas où deux personnes ont répondu au questionnaire. Il peut ainsi y avoir une surreprésentation d'une SCI par rapport à d'autres, mais cela s'accompagne d'une représentation plus exacte de l'activité de formation d'alliances des entreprises accompagnées par SCI suivant le stade de leur développement.

Sur les 77 répondants, 67 ont accepté de nous fournir la spécialisation de leurs investissements. Ils se répartissent comme suit (figure 6) :

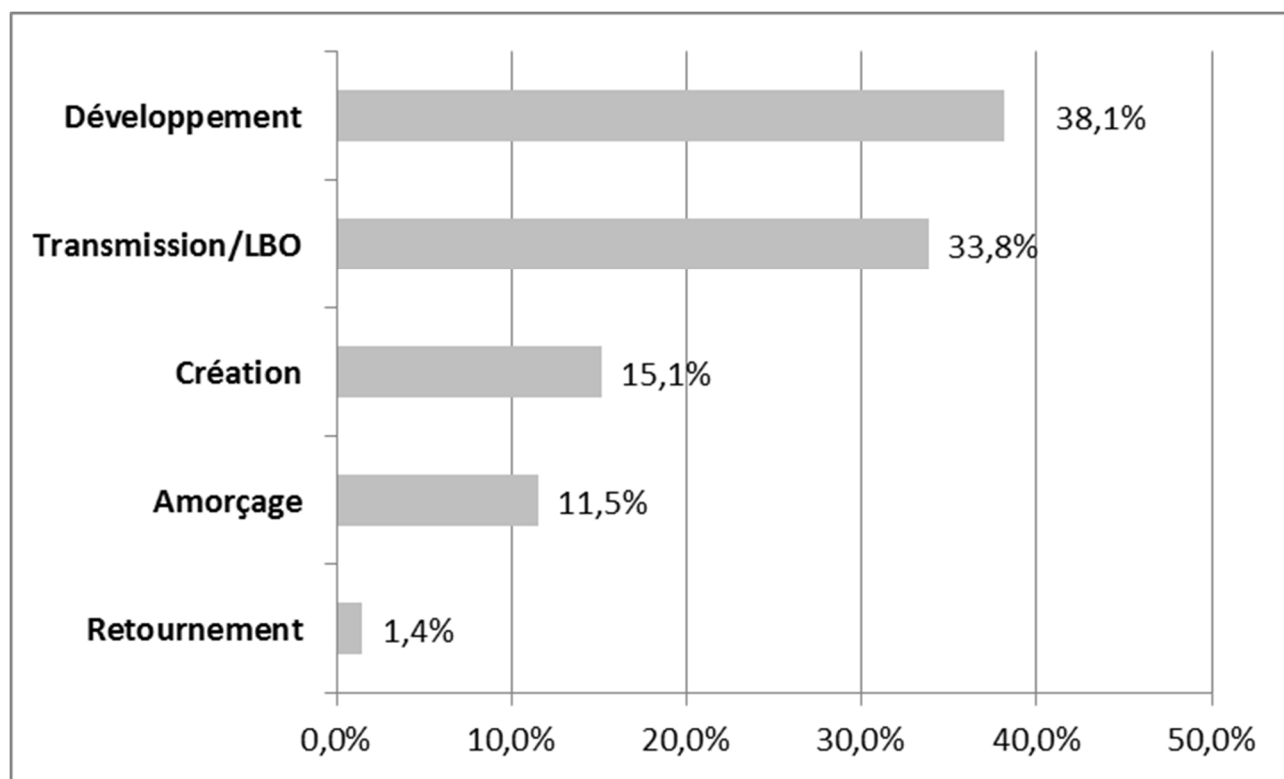


Figure 6 : La spécialisation des SCI participant à l'enquête suivant le stade de développement des entreprises accompagnées.

Ces chiffres ne représentent qu'une approximation de la répartition du type d'activité des SCI ayant répondu à notre enquête étant donné que l'information n'est obtenue que pour 67 sur les 77 SCI ayant participé et fourni un questionnaire exploitable. La répartition des chiffres entre les différents stades de financement est néanmoins comparable à celle de la population

mère (les membres de l'Afic)⁷ en ce qui concerne le capital-développement et le capital-transmission. En revanche, le capital-retournement est sous-représenté dans notre étude et le capital-risque et l'amorçage sont sur-représentés. La sous-représentation du capital-retournement peut s'expliquer par le fait que la formation d'alliances peut-être plus importante lorsque les entreprises accompagnées se trouvent à des stades de développement plus précaires. Inversement, la formation d'alliances peut être comparativement moins essentielle pour des entreprises en phase de retournement. Une explication peut-être également apportée pour la sur-représentation du capital-risque et de l'amorçage ((26,6% = 11,5% + 15,1%) dans notre étude contre seulement 8,2% pour la population mère). Il est possible que des SCI spécialisées à la base dans l'accompagnement d'entreprises en phase de capital-développement ou capital-retournement, par exemple, accompagnent néanmoins quelques participations en phase de capital-risque ou d'amorçage. Dans notre questionnaire, il est possible que ces SCI aient coché les cases « capital-développement » ou « capital-retournement » et « capital-risque » ou « amorçage », alors qu'auprès de l'Afic, elles sont classées suivant leur spécialisation, le capital-développement ou le capital-retournement. Nos chiffres comparés à ceux de la population mère de l'Afic, pour les mêmes activités, sont les suivants (tableau 2) :

	Répondants	Afic
Développement	38,1%	42,5%
Transmission/LBO	33,8%	39,7%
Amorçage, création	26,6%	8,2%
Retournement	1,4%	9,6%
Somme	100,0%	100,0%

Tableau 2 : Représentation des types d'activités du CI en pourcentage de l'enquête en comparaison à la population mère (Afic).

L'importance du phénomène étudié

L'ensemble des SCI qui ont répondu au questionnaire sont concernées par la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent. Ce qui nous intéresse est de pouvoir

⁷ L'Afic mentionne sur son site (www.afic.asso.fr) la répartition de ses membres actifs par type d'activité. Les chiffres sont obtenus en reprenant les chiffres mentionnés par l'Afic pour les catégories correspondant à notre étude (développement ; transmission/LBO ; création, amorçage et retournement) et en les ramenant à un total de 100%. Le détail du calcul peut se retrouver dans les annexes (annexe 1, p.1).

nous faire une idée, d'une part, du pourcentage des entreprises qu'elles accompagnent qui ont pu former des alliances et de quels types d'alliances il s'agit. D'autre part, nous souhaitons savoir dans quelle proportion les SCI ont joué un ou plusieurs rôles dans la formation de ces alliances et si oui, lesquels.

Dans la première question, nous avons ainsi demandé aux répondants d'estimer le pourcentage des entreprises accompagnées qui ont formé une alliance intra-portefeuille, ainsi que le pourcentage des entreprises accompagnées qui ont formé une alliance extra-portefeuille (figure 7) (L'annexe 2 (annexes p. 2) précise comment la représentation graphique suivante a été obtenue).

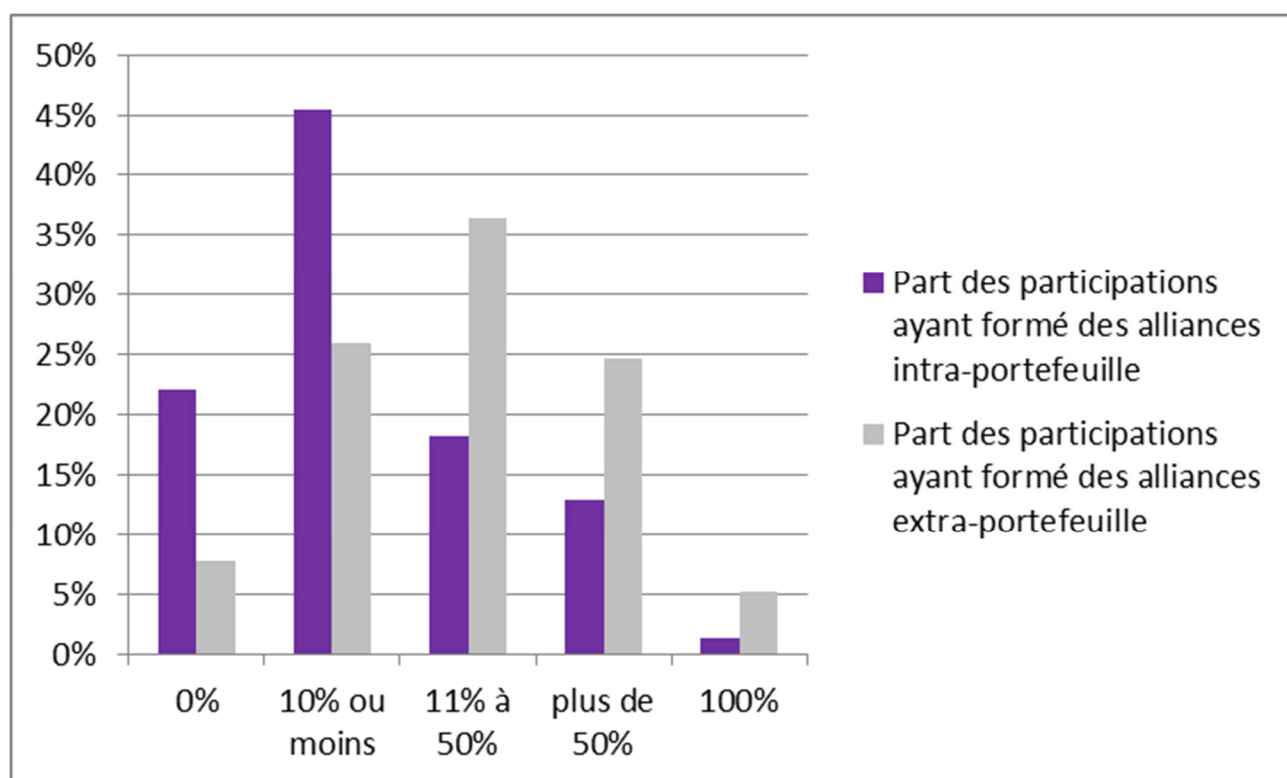


Figure 7 : Pourcentage d'entreprises accompagnées par une SCI française ayant formé une alliance de type intra ou extra.

77 SCI ont répondu à la question. 60 d'entre elles (près de 78%) indiquent que des entreprises en participation ont formé des alliances intra-portefeuille et 71 (près de 92%) des alliances extra-portefeuille. On remarque dans un premier temps que le pourcentage d'entreprises ayant formé une alliance extra-portefeuille est plus élevé que celui des entreprises ayant formé des alliances intra-portefeuille. 22% des répondants indiquent que leurs participations n'ont formé

aucune alliance de type intra-portefeuille contre 8% pour les alliances extra-portefeuille. On remarque ensuite que pour les SCI qui mentionnent une activité de formation d'alliances intra-portefeuille, dans plus de 45% des cas, cela concerne 10% ou moins des entreprises accompagnées. En revanche, pour les SCI indiquant une activité de formation d'alliances extra, plus de 35% précisent que cette activité concerne entre 11% et 50% des entreprises accompagnées et près de 25% des SCI indiquent que la formation d'alliances extra porte sur plus de 50% des entreprises en participation. *A priori*, le fait que la formation d'alliances extra-portefeuille soit relativement plus fréquente ou concerne plus d'entreprises que la formation d'alliances intra-portefeuille ne surprend pas, étant donné que les possibilités de formation d'alliances extra-portefeuille sont en principe illimitées alors qu'elles sont limitées à l'intérieur d'un même portefeuille d'investissement d'une SCI. Ces chiffres ne disent cependant rien sur les rôles éventuels joués par les SCI dans les deux types d'alliances. Avant d'essayer de cerner l'implication des SCI, voyons d'abord quels sont les objectifs des alliances formées (figure 8) (L'annexe 3 - annexes p. 2 - précise comment la représentation graphique suivante a été obtenue).

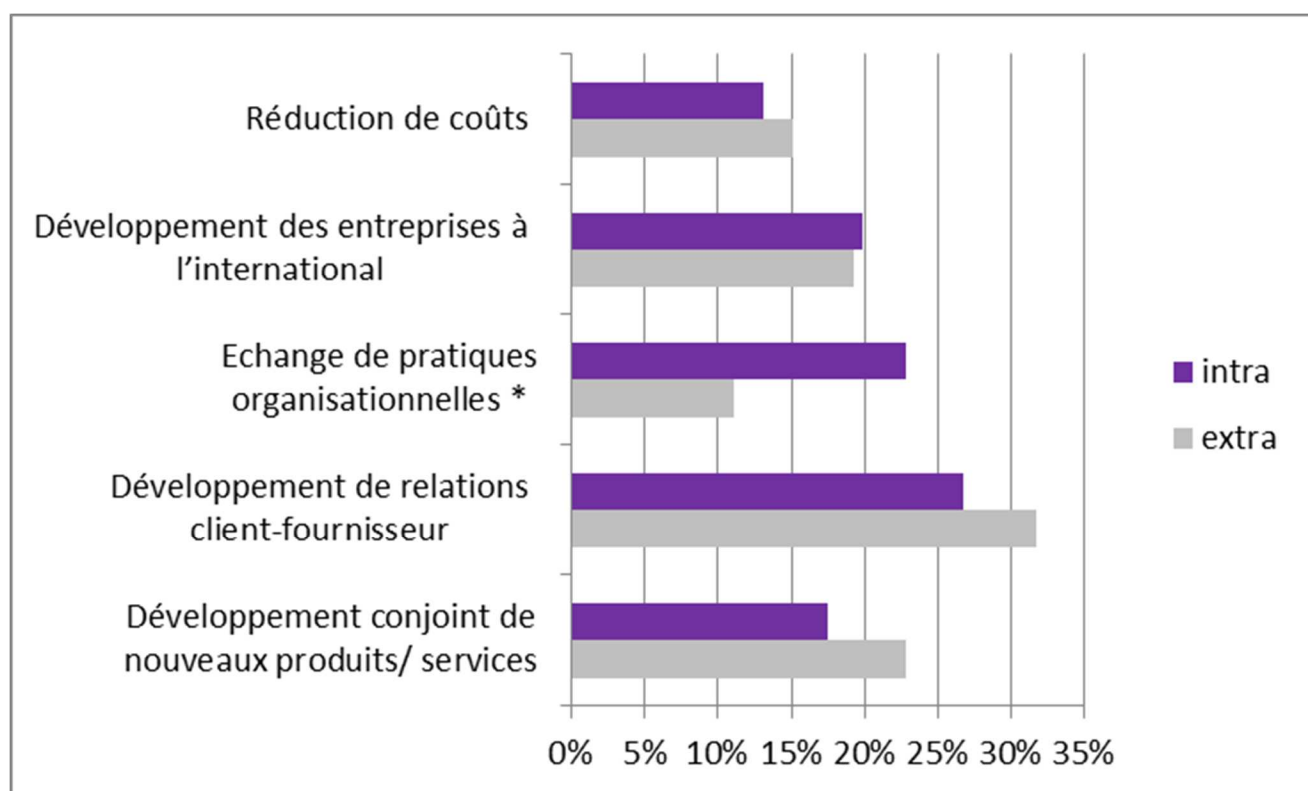


Figure 8 : Objectifs des alliances de type intra et extra formées par des entreprises accompagnées par une SCI française.

Pour les entreprises en participation ayant formé une alliance de type intra, plus d'un quart de ces alliances concernent des relations client-fournisseur. Ce premier motif est suivi des motifs d'échanges de pratiques organisationnelles et de développement des entreprises à l'international. Dans le cas de la formation d'alliances extra-portefeuille, l'objectif des alliances est le plus souvent le développement de relations client-fournisseur dans plus d'un tiers des cas, suivi du développement conjoint de nouveaux produits services. Vient en troisième rang, à nouveau, le développement des entreprises à l'international. Alors que l'objectif de l'échange de pratiques organisationnelles semble relativement important dans le cas de la formation d'alliances intra, il n'apparaît qu'en dernier rang dans le cas des alliances extra. Inversement, l'objectif de développement conjoint de nouveaux produits /services semble moins important dans le cas de la formation d'alliances intra par rapport à la formation d'alliances de type extra. Néanmoins, il est intéressant de noter que, souvent, dans le cas de la formation d'alliances intra qui ont pour objectif le développement d'une relation client-fournisseur entre les entreprises prenant part à l'alliance, la relation débute par une phase de développement commune. Il est souvent nécessaire d'adapter le produit d'une des entreprises aux besoins de l'autre. L'objectif de la relation reste néanmoins la relation client-fournisseur qui est censée s'établir ensuite entre les entreprises. Concernant l'objectif de réduction des coûts, il s'avère souvent ne pas être l'objectif principal de l'alliance mais apparaît comme un objectif secondaire.

Voyons à présent le type de forme que prennent ces alliances (figure 9) (L'annexe 4 - annexes p. 5 - précise comment la représentation graphique suivante a été obtenue).

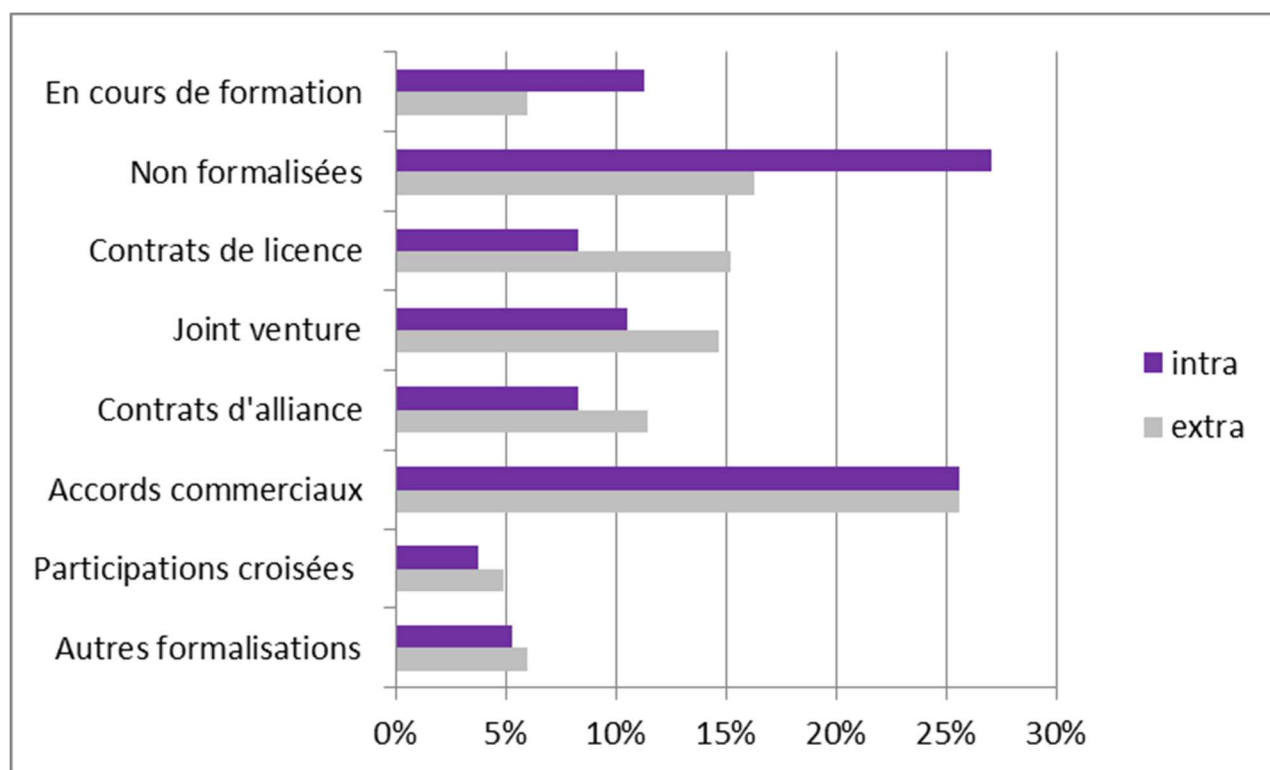


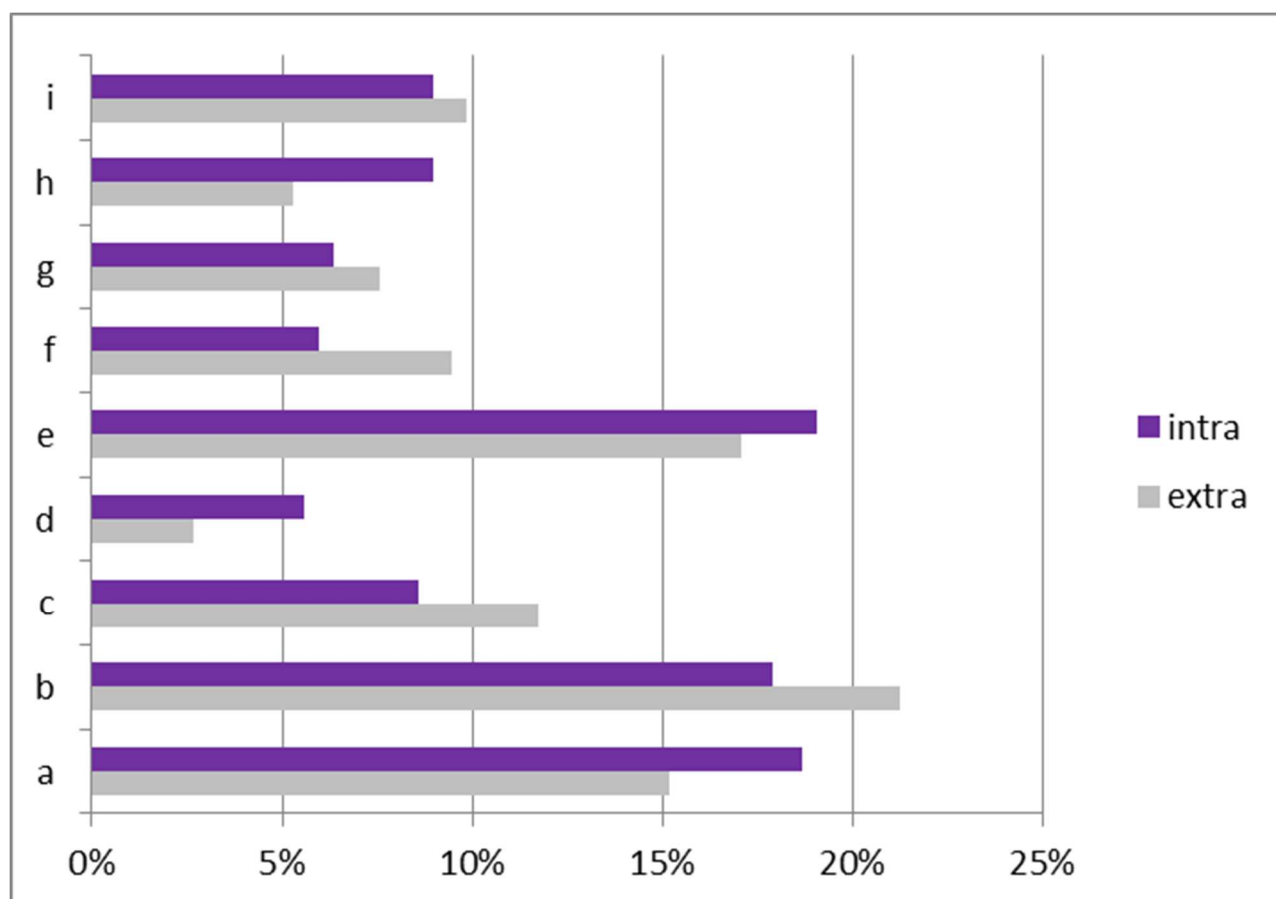
Figure 9 : Type de formalisation des alliances de type intra ou extra formées par des entreprises accompagnées par une SCI française.

Dans le cas de la formation d'alliances intra, plus d'un quart des alliances restent non formalisées. En second lieu, viennent les alliances prenant la forme d'accords commerciaux. Ces deux types d'alliances représentent ensemble plus de la moitié des alliances de type intra. Dans le cas de la formation d'alliances extra, plus d'un quart des alliances prennent la forme d'accords commerciaux. Ensuite, tous les types de formalisations (filiale commune (*joint-venture*), contrat de licence, contrat d'alliance, etc.) sont représentés pour des pourcentages de l'ordre de 10%-15% sauf pour les participations croisées et la rubrique autres. Les participations croisées restent plutôt rares dans les deux cas (formation d'alliances intra et extra).

Le fort pourcentage d'alliances qui sont non formalisées dans le cas des alliances intra s'explique par l'objectif principal de ce type d'alliances qui est l'échange de pratiques organisationnelles, comme nous l'indique le tableau précédent. La présence d'un actionnaire commun – la SCI – peut également jouer un rôle éventuel dans le fait que les alliances restent non formalisées. On peut ainsi penser que sa présence induise de la confiance entre les partenaires de l'alliance partageant la même SCI. Ce fait sera analysé au cours de ce travail. La forte prédominance des accords commerciaux dans les deux types d'alliances (intra et extra)

semble aller de pair avec l'objectif majeur de ces alliances qui est le développement de relations client-fournisseur, tel que nous l'a enseigné le tableau précédent.

Comme mentionné, le fait que des entreprises accompagnées par CI forment des alliances n'indique encore rien sur le fait que les SCI y jouent un ou plusieurs rôles. Eclairer ce point est l'objectif de ce travail. L'enquête par questionnaire permet déjà d'obtenir une première indication. Ainsi, les SCI participant à l'étude indiquent jouer un rôle dans la formation des alliances tant intra- qu'extra-portefeuille (figure 10) (L'annexe 5 - annexes p. 5 - précise comment la représentation graphique suivante a été obtenue).



a : A été à l'initiative de l'idée de l'alliance.

b : A apporté les contacts.

c : A déterminé le choix du/des partenaire(s) à l'alliance.

d : A investi dans des entreprises en participation sur la base de leur adéquation avec des entreprises déjà en portefeuille.

e : A facilité les échanges lors des premières rencontres entre futurs partenaires à l'alliance.

f : Est intervenu dans la négociation/rédaction des termes du contrat de l'alliance.

g : A certifié la qualité des entreprises financées.

h : A garanti la stabilité financière des entreprises financées.

i : A influencé les partenaires pour qu'ils agissent de manière coopérative.

Figure 10 : Rôles des SCI françaises dans la formation d'alliances de type intra ou extra formées par les entreprises qu'elles accompagnent.

On s'aperçoit que dans l'ensemble, les SCI déclarent jouer des rôles dans les alliances formées qu'elles soient de type intra ou extra.

Pour la formation d'alliances entre entreprises qu'elles accompagnent (alliances intra), les SCI indiquent notamment avoir pour rôles de faciliter les premiers échanges entre les partenaires aux alliances, d'être à l'initiative de l'idée de l'alliance, et, d'apporter les contacts. Dans le cas de la formation d'alliances extra, donc entre au moins une entreprise accompagnée et une entreprise qu'elles n'accompagnent pas, les SCI déclarent essentiellement avoir apporté les contacts, facilité les premiers échanges entre futurs partenaires, et, avoir été à l'initiative de l'idée de l'alliance. On se rend compte, que les trois mêmes rôles apparaissent en premier lieu indépendamment du type d'alliance formée. Ce qui change est uniquement la hiérarchie de ces trois premiers rôles. Alors que dans les deux types d'alliances les SCI déclarent apporter les contacts, elles déclarent plus souvent avoir déterminé le choix du partenaire à l'alliance dans le cas d'une alliance de type extra que de type intra. Il en est de même pour l'intervention de la SCI dans la négociation des contrats de l'alliance. Ce dernier fait peut s'expliquer en partie en faisant référence au tableau précédent qui fait apparaître que le pourcentage d'alliances non formalisées est beaucoup plus important lorsqu'il s'agit d'alliances intra-portefeuille. Ces alliances qui prennent plus souvent la forme d'échanges de pratiques organisationnelles que dans le cas des alliances extra-portefeuille ne reposent alors pas sur des contrats formalisés. Elles n'ont donc pas besoin de l'intervention de la SCI dans la négociation des termes du contrat. En revanche, dans le cas de la formation d'alliances intra, les SCI déclarent plus fréquemment certifier la stabilité des entreprises accompagnées que dans le cas de la formation d'alliances extra. Toujours dans le cas de la formation d'alliances intra-portefeuille, il arrive que les SCI choisissent d'investir dans une PME sur la base de son adéquation avec des entreprises déjà en portefeuille.

En raison des retours obtenus lors de la collecte des données via ce questionnaire, il est important de préciser que l'utilisation de termes tels que « garantir », « certifier » ou « déterminer » (la stabilité financière, la qualité des entreprises, le choix des partenaires) ne signifie pas que la SCI rédige des garanties ou des certificats ni qu'elle impose un choix. Souvent, cela se fait de manière indirecte. La seule présence d'une SCI au capital des entreprises peut, indirectement, permettre de créer de la confiance avec de futurs partenaires à des alliances, en rassurant sur la stabilité financière des entreprises accompagnées. De même, lorsque les SCI déclarent « intervenir » dans la rédaction des contrats, il ne s'agit pas d'une gestion de fait. Il

s'agit plutôt pour les dirigeants des PME de disposer de la possibilité de s'adresser à la SCI en cas de difficultés de communication et la SCI peut éventuellement mettre de l'huile dans les rouages afin de faciliter les échanges.

Après nous être fait une première idée de l'ampleur du phénomène de la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées par une SCI française et des rôles que peut y jouer cette dernière, il est temps de nous consacrer à une analyse théorique et empirique approfondie du problème posé dans le but de l'expliquer.

2. Le rôle des sociétés de capital-investissement dans la formation d'alliances dans une perspective de création de valeur

Dans ce chapitre 2, nous allons, à l'aide de trois cadres théoriques, analyser le problème posé et appliquer, dans le chapitre 3 suivant, la théorie au marché français. Nous débuterons l'analyse par la mobilisation des théories contractuelles (point 2.1.) et poursuivrons par celle des théories cognitives (point 2.2.). Une dernière partie mobilisera les théories sociologiques des réseaux (point 2.3.) mais dans le seul but de compléter l'argumentation contractuelle et cognitive.

Comme nous le verrons, les théories contractuelles que nous mobilisons comprennent la théorie des coûts de transaction (TCT) et la théorie positive de l'agence (TPA). Les théories dites « cognitives » reposent sur des courants stratégiques ou d'économie hétérodoxe. Elles englobent la *resource-based view (RBV)*, la *competence-based view (CBV)*, la théorie économique évolutionniste et la théorie comportementaliste (*behavioral theory of the firm*). Elles sont parfois regroupées sous le terme de *knowledge-based view (KBV)*. Ces deux cadres théoriques s'inscrivent dans le paradigme de l'efficacité et permettent une analyse en termes de création de valeur (Charreaux, 2006). Face à la problématique posée, elles rendent possible l'analyse du rôle des SCI dans l'amélioration (ou la détérioration) de l'efficacité des alliances formées, ainsi que celle de l'impact des SCI sur la création de valeur de l'alliance. Un système organisationnel (dont les alliances auxquelles nous nous intéressons dans cette étude) est considéré comme efficace, s'il permet de maximiser la rente (ou le surplus) organisationnelle et qu'il n'existe aucun mécanisme alternatif permettant, en moyenne, d'obtenir de meilleurs résultats pour l'ensemble des acteurs concernés (Milgrom et Roberts, 1992). Cette efficacité est de conception statique au sein des théories contractuelles. Il s'agit de maximiser la rente organisationnelle à un moment donné (Charreaux, 2006). Ces théories ne s'intéressent pas à la création même de la valeur mais à la limitation des pertes à un moment donné qui résultent de la présence de coûts de transaction et d'agence (Langlois et Foss, 1999, pp. 201-202). Les théories cognitives reposent sur une conception dynamique de l'efficacité (Charreaux, 2006). Elles posent la question de l'origine productive de la création de valeur à long terme. Des éléments issus des théories sociologiques des réseaux mais compatibles avec le paradigme de l'efficacité (surtout émanant de la notion de capital social) viennent compléter les arguments des deux cadres.

Chacune des trois parties de l'analyse théorique comprend une section qui débute par une brève présentation des principaux points de la théorie utiles au traitement de notre problématique. L'application de la théorie à notre thématique en découle. Elle comprend systématiquement une analyse tant du point de vue tant des PME formant l'alliance que des SCI. Plus précisément, les caractéristiques des PME accompagnées par CI sont mises en avant au vu des notions clefs associés aux différents cadres théoriques. Elles constituent la base de l'analyse des difficultés auxquelles ces PME peuvent faire face lors de la formation d'alliances. Se pose ensuite la question de savoir si la présence d'une SCI permet de les surmonter. Ensuite, c'est l'intérêt des SCI dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent qui est alors analysé.

2.1. Le rôle des SCI à la lumière des théories contractuelles

Cette section est destinée à exposer la problématique à l'aide des courants théoriques composant les théories contractuelles des organisations (désormais TCO) : la théorie des coûts de transaction (Coase, Williamson) et la théorie positive de l'agence (Jensen & Meckling, 1976) (désormais respectivement TCT et TPA). Elles apparaissent en raison de l'inaptitude de la théorie néoclassique traditionnelle à expliquer les phénomènes organisationnels. Ces théories permettent donc, d'un côté, d'appréhender les alliances stratégiques et, d'un autre côté, d'analyser le rôle qu'y jouent les SCI.

Nous commençons dans un premier point (point 2.1.1.) par la présentation de quelques bases théoriques qui nous sont utiles pour exposer la problématique qui suit. Un bilan est ensuite dressé au point 2.1.2. La troisième section vise l'application de la théorie à la problématique posée (point 2.1.3.). Nous terminons par un bilan du rôle des SCI dans la formation d'alliances sous l'angle des théories contractuelles au point 2.1.4.

2.1.1. Quelques bases théoriques

Les théories contractuelles englobent la théorie des coûts de transaction (Williamson) et la théorie positive de l'agence qui elle-même repose sur la théorie des droits de propriété (Alchian et Demsetz, 1972) et sur la relation d'agence issue de l'approche principal-agent, donc de la

théorie normative de l'agence. Selon ces courants, les différentes formes organisationnelles – dont les alliances – sont définies comme étant des nœuds contractuels. Elles sont efficaces si elles permettent la minimisation des coûts de transaction et d'agence à un moment donné. Les coûts de transaction résultent des coûts de recherche de la contrepartie à la transaction et des coûts d'information pour la phase *ex ante* à l'établissement de la transaction, et, des coûts de négociation, de décision, de contrôle et d'exécution des contrats pour la phase *ex post* à la transaction. Les coûts d'agence trouvent leur source dans les conflits d'intérêts entre les agents prenant part à la transaction.

Nous commençons par les apports de la théorie des coûts de transaction (point 2.1.1.1.) et poursuivons par ceux de la théorie positive de l'agence (point 2.1.1.2.).

2.1.1.1. Apports de la théorie des coûts de transaction aux théories contractuelles

Le questionnement initial de la théorie des coûts de transaction (ci-après TCT) porte sur l'existence de l'entreprise par rapport au marché. Dans la théorie néoclassique, le seul mode de coordination considéré est celui du marché via les prix. Se pose donc la question de la justification de l'existence de la firme. Cette question est initialement posée par Coase (1937). Si l'entreprise existe, c'est qu'il y a des imperfections sur les marchés qui créent des coûts. Si les acteurs ont recours à la coordination via les ordres hiérarchiques au sein de l'entreprise, c'est qu'elle permet de réduire ces coûts liés aux inefficiences des marchés. Le recours au marché ou à l'entreprise comme mode de coordination résulte donc d'un arbitrage entre les coûts (de transaction et de production) qui leur sont associés.

Williamson prolonge et généralise l'analyse de Coase en construisant une théorie générale des marchés et des formes organisationnelles : la TCT. Il y a trois notions clé au sein de cette théorie : la transaction comme unité d'analyse (Williamson, 1991a, p. 79), la rationalité limitée des agents et l'opportunisme (potentiel) des acteurs. La rationalité limitée désigne le fait que les individus prennent leurs décisions de façon calculatoire (donc en évaluant les conséquences des différentes opportunités qui se présentent à eux en se référant à un objectif fixé) mais peuvent, notamment, ne pas saisir la totalité des alternatives qui se présentent à eux, commettre des erreurs d'évaluation sur les probabilités des conséquences du choix d'une de ces alternatives ou, encore, faire des erreurs de raisonnement.

L'unité d'analyse au sein de la théorie étant la transaction, le recours au marché ou à l'entreprise dépend des coûts de transaction respectifs engendrés par les deux modes de coordination (Williamson, 1991b, p. 269). En définissant la transaction comme le transfert du droit d'usage d'un actif (bien ou service), on peut distinguer les coûts de recherche de la contrepartie et d'information (*ex ante* à la transaction) et les coûts de négociation, de décision, de contrôle et d'exécution des contrats (*ex post* à la transaction).

Afin d'opérationnaliser l'analyse, Williamson définit trois dimensions critiques de la transaction (Williamson, 1979, p. 239):

- La spécificité des actifs : un actif est dit spécifique, s'il n'est pas redéployable, c'est-à-dire s'il perd de la valeur en étant réaffecté vers d'autres usages. Un actif sera fortement spécifique, s'il est idiosyncratique à la transaction. Il est à la source d'une quasi-rente (Williamson, 1979, p. 241).
- La fréquence et la durée des transactions.
- Le degré d'incertitude : plus l'incertitude est élevée, plus il sera difficile de prévoir et de déterminer toutes les éventualités possibles. La rédaction de contrats complets devient difficile et coûteuse.

En raison de l'incertitude et du caractère opportuniste potentiel des acteurs, les parties contractantes à la transaction courent le risque d'être spoliées. Ce risque de spoliation augmente avec la spécificité des actifs. Etant donné que les actifs spécifiques perdent leur valeur s'ils sont réaffectés à d'autres usages qu'à la transaction initiale, le vendeur de l'actif en question peut agir de façon opportuniste et augmenter le prix de ce dernier une fois l'accord conclu. Ce risque post-contractuel de non-exécution des contrats est connu sous le nom de risque moral, s'il est de nature intentionnelle (Brousseau, 1993, p. 14). En phase pré-contractuelle, un contrat peut ne pas se conclure en raison du risque de sélection adverse (Akerlof, 1970), c'est-à-dire d'une méfiance quant à la qualité du partenaire potentiel à la transaction ou de l'objet de la transaction. L'incertitude et la rationalité limitée des agents rendent impossible une résolution contractuelle permettant de définir *ex ante* toutes les éventualités possibles. Afin de s'assurer contre ces risques et de limiter les coûts qui y sont associés, une solution peut être l'internalisation de la transaction. Le recours au marché ou à la hiérarchie résulte alors d'un problème d'optimisation des coûts de production et de transaction, donc de la minimisation de leur somme (Williamson, 1979, p. 245). De façon schématique, le recours à la hiérarchie comme mode de gouvernance

(l'internalisation) se justifie pour des transactions portant sur des actifs fortement spécifiques et des transactions fréquentes et durables (donc à long terme). Inversement, le recours au marché (une externalisation totale) se justifie pour des transactions de court terme, peu fréquentes et impliquant des actifs peu spécifiques.

Suivant ce raisonnement, les alliances stratégiques peuvent être qualifiées de mode hybride de coordination, se situant entre les deux extrêmes que sont le marché et l'entreprise (hiérarchie) (Williamson, 1991b). Ce contrat hybride porte sur des transactions récurrentes et de long terme incluant des actifs moyennement ou fortement spécifiques. En raison du caractère moyennement à fortement spécifique, un recours au marché peut s'avérer risqué et donc coûteux. A l'opposé, le problème lié à l'opportunisme des acteurs ne justifie pas les coûts d'une internalisation de la transaction. Les alliances rendent donc possible la réduction des coûts de transaction et de l'incertitude tout en permettant aux entreprises de rester autonomes. En conséquence, le contrat nécessite un mécanisme de gouvernance particulier (Williamson, 1991b, p. 271). Nous analyserons par la suite le rôle qu'une SCI peut jouer par sa présence.

La TCT permet donc une première justification de l'existence des structures organisationnelles. Elle rend possible une première approche des alliances et d'étudier, par la suite, le rôle des SCI dans la formation de ces dernières. Afin de pouvoir pousser l'analyse plus loin, nous présentons dans une prochaine étape la TPA. Celle-ci focalise l'attention sur les relations d'agence entre agents, alors que la TCT retient la transaction comme unité d'analyse. Contrairement à la TCT, les structures organisationnelles, dont les alliances, ne sont alors plus vues comme une boîte noire. La TPA permet d'analyser l'intérieur des structures organisationnelles et de rendre compte des conflits d'intérêts entre les cocontractants. Elle rend possible la prise en compte explicite des préférences ou des attitudes des parties contractantes face à la transaction.

2.1.1.2. Apports de la théorie de l'agence aux théories contractuelles

La présentation des apports de la théorie positive de l'agence comprend quatre points. Le premier (point 2.1.1.2.1.) présente des notions issues de l'ouvrage de Berle et Means « *The Modern Corporation and Private Property* » (1932). Les auteurs y analysent l'entreprise managériale qui prospère de leur temps aux Etats-Unis et mettent en avant le problème de l'apparition des conflits d'intérêts qui résultent d'un démembrement de la propriété. S'en suit,

dans un second point (point 2.1.1.2.2.), la présentation de notions clefs issues de l'article d'Alchian et Demsetz « *Production, Information Costs, and Economic Organization* » (1972). Partant de la définition d'une entreprise comme un nœud de contrats, ils voient les entreprises comme des équipes de production et livrent ainsi, au-delà de la justification de l'existence de l'entreprise, une analyse permettant d'expliquer les différentes formes de structures organisationnelles. Dans un troisième point (point 2.1.1.2.3.) sont présentées des notions clefs de l'article de Jensen et Meckling « *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* » (1976). Partant d'une entreprise entrepreneuriale et en combinant des éléments de la théorie de l'agence, de la théorie des droits de propriété et de la théorie financière, ils tentent de développer une théorie positive de la structure de financement des entreprises. Le dernier point (point 2.1.1.2.4.) aborde, très brièvement, l'analyse de l'architecture organisationnelle de l'entreprise que rend possible la théorie de l'agence.

2.1.1.2.1. L'analyse de Berle et Means (1932)

Au sein d'une entreprise dans sa forme la plus simple – le cas d'un entrepreneur individuel – la même personne qui apporte les capitaux et assume le risque financier de son investissement détient également le pouvoir décisionnel résiduel. C'est-à-dire qu'il détient le pouvoir décisionnel pour toute question non régie par des contrats ou par la loi (Charreaux, 2002a). Cette même personne gère donc l'entreprise tant au niveau opérationnel (procurer, coordonner et exploiter des facteurs de production) qu'au niveau stratégique (détection, voire création et mise en œuvre d'opportunités). Elle remplit alors simultanément trois fonctions (Charreaux, 2002a) : (1) la fonction d'assomption du risque et de l'incertitude, (2) la fonction de *leadership* ou de gestion de l'entreprise (procurer, coordonner et exploiter les facteurs de production), et, (3) la fonction de détection voire de création et de mise en œuvre des opportunités de croissance.

Berle et Means (1932) analysent, dans leur ouvrage « *The Modern Corporation and Private Property* » la répartition de la propriété au sein de l'entreprise de type managériale qui s'est développée au 20^{ème} siècle, principalement aux Etats-Unis. Contrairement au cas de l'entreprise individuelle évoqué ci-dessus, la propriété y est tellement dispersée qu'aucun propriétaire ne possède suffisamment d'intérêt pour s'approprier à lui seul, ou en groupe, le pouvoir décisionnel résiduel et, ainsi, la gestion de l'entreprise (Berle et Means, 1991, p. 78). A titre d'exemple, dans certains cas, l'actionnaire majoritaire détient moins d'un pourcent du capital

(Berle et Means, 1991, p. 47). La gestion de l'entreprise est alors déléguée à un groupe de personnes – le management.

L'entreprise de type managérial est donc caractérisée, d'une part, par un actionnariat dispersé tel qu'aucun actionnaire ne détient une part significative du capital, d'autre part, par un groupe restreint de personnes – le management – qui possède le pouvoir de prendre les décisions et qui gère l'entreprise (Berle et Means, 1991, notamment p. xxiii ; p. 5 ; p. 83 et 84 ; pp. 244-246 ; p. 297 ; pp. 300 ff.). Ce management, en général, ne détient qu'une très faible part du capital, voire aucune (Berle et Means, 1991, p. 53 et p. 83).

Dans ce type d'entreprise, il y a alors séparation des trois fonctions citées ci-dessus dans l'exemple de l'entreprise individuelle. Elles se voient réparties entre les actionnaires et le management. Il y a un démembrement de la propriété dite « passive » et de la propriété dite « active » (Berle et Means, 1991, par exemple, p. ix, p. xxiii, p. xxxv, p. 9, p. 244, p. 297, p. 300, pp. 304 ff.). La propriété passive est détenue par les actionnaires qui remplissent la seule fonction d'apport de capitaux et d'assomption du risque et de l'incertitude. Ils deviennent assimilable à de simples fournisseurs de capital (Berle et Means, 1991, pp. 245-246). La propriété active revient au management qui assume les fonctions de *leadership* ainsi que de détection, voire de création et de mise en œuvre d'opportunités. Il détient les droits décisionnels résiduels et gère l'entreprise au niveau opérationnel et stratégique.

Berle et Means s'intéressent à ce type d'entreprise car elle apparaît comme la structure organisationnelle dominante du 20^{ème} siècle aux Etats-Unis. Sur un plan économique, l'apparition de l'entreprise de type managérial a donné lieu à une concentration de pouvoir économique qui – du moins aux Etats-Unis – peut concurrencer avec le pouvoir politique de l'Etat (Berle et Means, 1991, p. 309, p. 313). Effectivement, elle place l'épargne d'innombrables individus sous le contrôle centralisé d'un nombre restreint de personnes – le management – (Berle et Means, 1991, p. 5). De ce fait, ces entreprises impliquent l'interconnexion d'une large diversité d'intérêts (Berle et Means, 1991, p. 310). La dépersonnalisation de la propriété qui se retrouve au sein des mains d'une multitude d'acteurs, et, qui s'accompagne du démembrement de ses fonctions, conduisent donc Berle et Means à assimiler l'entreprise de type managérial à une institution dont les caractéristiques ressemblent à celles de l'Etat (Berle et Means, 1991, p. xvii, p. xxxviii, p. 5, p. 309). En conséquence, les auteurs concluent qu'il est nécessaire d'analyser ce type d'entreprise non pas en tant qu'entreprise mais en tant qu'organisation sociale. De ce fait, les auteurs concluent qu'il faut

prendre en considération les conséquences des décisions prises au sein de ces entreprises, non pas uniquement pour les propriétaires (actionnaires détenteurs de la propriété passive et le management, détenteur de la propriété active), mais pour une plus large catégorie d'acteurs incluant les salariés, les clients et fournisseurs, voire les intérêts de toute la Société (Berle et Means, 1991, pp. 312-313). Leur approche est donc partenariale.

Se pose la question de savoir à qui appartient le statut de créancier résiduel et, en conséquence, le droit au profit (Berle et Means, 1991, p. 293). Selon Berle et Means, le profit, en tant que contrepartie à la performance, remplit deux fonctions incitatives (Berle et Means, 1991, p. 300) : (1) il incite les individus à prendre des risques en plaçant leur épargne au sein de l'entreprise ; (2) il incite l'individu détenant les droits décisionnels résiduels à mettre tout en oeuvre pour que l'entreprise soit profitable. Le profit rémunère donc tant la propriété passive que la propriété active.

Cette distinction entre les deux fonctions incitatives que remplit le profit n'a pas d'importance dans le cas de l'entreprise individuelle. En revanche, elle devient importante dans le cas où il y a démembrement de la propriété entre ses composantes passive et active qui se retrouvent entre les mains de différentes personnes. D'une part, Berle et Means concluent, d'un point de vue économique, que le statut de créancier résiduel ne doit pas aller aux détenteurs de la propriété passive (donc des actionnaires). Les actionnaires sont à rémunérer de manière suffisante de façon qu'ils aient (et continuent à avoir) un intérêt à risquer leur épargne au sein de l'entreprise. Ils comparent cette logique de rémunération de l'actionnaire à celle de la rémunération du salarié qui doit être payé de manière à s'assurer qu'il soit prêt à fournir (et à continuer à fournir) sa force de travail. Berle et Means ne perçoivent aucun avantage du point de vue de l'efficacité sociale à allouer à l'actionnaire la rente organisationnelle (le surplus) étant donné qu'il a renoncé à la propriété active – le droit décisionnel résiduel – et ainsi à prendre une quelconque responsabilité dans la gestion des affaires (Berle et Means, 1991, p. 301). D'autre part, ils ne concluent pas pour autant que le profit devrait aller aux seuls détenteurs de la propriété active, c'est-à-dire au management (Berle et Means, 1991, p. 312). Deux justifications sont avancées. Premièrement, la séparation de la propriété passive et de la propriété active crée le problème que le management, disposant d'un espace discrétionnaire, puisse ne pas agir dans la lignée des intérêts de la propriété passive (les actionnaires) (Berle et Means, 1991, pp. xiv-xv, pp. 113-114). Dans le cas où on lui attribuerait le statut de créancier résiduel et lui allouerait la rente organisationnelle créée, celui-ci ne disposerait donc d'aucune

incitation (sauf à ce qu'elle soit de nature intrinsèque) à guider les actions de l'entreprise en adéquation avec les intérêts des détenteurs de la propriété passive. Deuxièmement, le profit généré par l'entreprise (du moins au Etats-Unis), ne résulte pas uniquement des opérations initiées par la propriété active et financée par la propriété passive. Il provient également, en partie, de la position de l'entreprise sur le marché et de subventions financées par les contribuables via l'Etat. En ce sens, l'Etat américain est un investisseur dans pratiquement toute entreprise américaine. Il y a une reconnaissance accrue que, du moins en ce qui concerne les très grandes entreprises, leurs actions peuvent être définies comme des transactions collectives qui sont assimilables aux transactions effectuées par l'Etat (Berle et Means, 1991, p. xxxviii). Il n'y a en conséquence aucune justification pour accorder aux actionnaires le statut de créanciers résiduels (Berle et Means, 1991, p. xxvii).

Les auteurs précisent, cependant, que cette conclusion est à nuancer étant donné que la séparation des propriétés active et passive existe à différents degrés (Berle et Means, 1991, p. 5 et p. 6). En réalité, et notamment dans les pays européens dont la France (pays auquel on s'intéresse dans cette étude), la séparation est rarement complète. Elle constitue même plutôt une exception (Charreaux, 2006). C'est-à-dire que dans ces cas, les actionnaires assument aussi une partie de la propriété active et peuvent avoir droit à une partie du profit.

Dans notre propre problématique, les SCI apportent bien des capitaux aux entreprises qu'elles accompagnent. Cependant, au-delà de leur apport financier, elles possèdent des compétences, dont peuvent profiter leurs participations. Les SCI représentent bien des actionnaires actifs ; une des caractéristiques qui leur est propre, comme nous l'avons présenté dans la partie introductive sur le CI.

Afin de résoudre le problème des conflits d'intérêts entre les actionnaires et le management, Berle et Means proposent la mise en place de solutions incitatives (Berle et Means, 1991, pp. xii-xiii). Suite à ce constat, s'est développé tout un courant dans la littérature qui, reposant sur la notion de relation d'agence, cherche dans une perspective normative à trouver des solutions permettant d'inciter le management (la propriété active) à agir dans les intérêts des actionnaires (propriété passive). Plus tardivement et, notamment, suite aux articles d'Alchian et Demsetz (1972) et, plus particulièrement, celui de Jensen et Meckling (1976), s'est développée une perspective positive qui cherche, elle, à expliquer pourquoi l'on peut observer différentes configurations organisationnelles (Jensen et Meckling, 1976, p. 310; Jensen, 1983,

p. 334; Charreaux, 2000). Adoptant une démarche positive, nous nous inscrivons dans cette seconde perspective. Nous en présentons maintenant les deux articles clefs.

2.1.1.2.2. L'entreprise vue par Alchian et Demsetz (1972)

Pour Alchian et Demsetz (1972, p. 777), une théorie de l'organisation économique doit pouvoir résoudre deux questions : (1) elle doit pouvoir mettre en avant les facteurs qui déterminent quand la coordination hiérarchique (l'entreprise) est supérieure à la coordination du marché et inversement ; (2) elle doit pouvoir expliquer la structure des entreprises, leur architecture organisationnelle.

Partant d'une vision de l'entreprise comme un nœud de contrats (Alchian et Demsetz, 1972, p. 778), les auteurs mettent en avant deux déterminants (Alchian et Demsetz, 1972, p. 778 et p. 783) : (1) l'usage en équipe des facteurs de production (*inputs*) détenus par différents agents ; (2) la gestion de cette équipe par un agent détenant la position centrale au sein du nœud de contrat.

L'entreprise est donc caractérisée par la gestion, à la fois en équipe, et, à la fois centralisée des facteurs de production. Leur gestion commune permet de profiter des synergies issues du travail de groupe. La centralisation de la gestion, quant à elle, doit permettre d'assurer l'efficacité du travail en équipe. Alchian et Demsetz (1972, p. 783) précisent et insistent sur le fait que cette gestion centralisée a bien pour vocation une gestion commune, par équipe, et non une gestion autoritaire permettant à l'agent central d'exercer un pouvoir disciplinaire. La relation de chaque membre de l'équipe envers l'agent central se traduit par un simple contrat basé sur la réciprocité ("*quid pro quo*", qui peut consister, par exemple, en l'échange d'un *input* tel qu'une prestation de travail ou un apport de capital contre rémunération liée ou non, par exemple, soit à la performance, soit à l'*output* du travail en équipe).

L'agent central trouve sa justification dans le fait qu'une gestion par équipe a pour conséquence, d'un côté, de pouvoir profiter de synergies, mais, que d'autre part, elle pose le problème du *free riding* évoqué précédemment. En raison des difficultés liées à l'observabilité des contributions individuelles des différents *inputs* à l'*output* et de la mesurabilité de la performance, les agents impliqués peuvent, s'ils font preuve d'un caractère opportuniste, chercher à tirer profit de cette situation en bénéficiant du travail fourni par leurs co-équipiers.

Ils s'approprient alors à eux seuls l'intégralité des gains de leur comportement, alors que les coûts liés (une diminution de production) sont supportés par l'ensemble des membres de l'équipe (Alchian et Demsetz, 1972, p. 780). Une production par équipe pose alors le problème de comment inciter les membres de l'équipe de façon que les agents travaillent de manière efficace ? (Alchian et Demsetz, 1972, p. 779). Selon Alchian et Demsetz (1972, p. 783), la structure organisationnelle la plus efficace est alors celle qui permet à l'agent central de remplir la fonction d'arbitre « type », résolvant au mieux les problèmes liés à une production de groupe. Un tel arbitre réunit l'ensemble des droits suivants :

1. Le droit d'être le créancier résiduel qui touche le surplus organisationnel restant après rémunération des autres facteurs de production (*inputs*).
2. Le droit d'observer la contribution (l'*input*) des acteurs.
3. Le droit d'être l'intermédiaire central, commun à tous les acteurs.
4. Le droit d'élire ou d'évincer les parties (les membres de l'équipe).
5. Le droit d'aliéner ces droits.

De même que pour Berle et Means (1932), la rente organisationnelle ne revient donc pas nécessairement à l'actionnaire. Selon l'analyse proposée par Alchian et Demsetz, elle revient à l'agent qui gère les facteurs de production de l'entreprise. Le dirigeant, détenteur de la propriété active suivant la distinction de Berle et Means (1932), se voit alors attribuer le statut de créancier résiduel à qui revient le profit. S'il se voit rémunéré après tous les autres agents qui lui sont liés de manière contractuelle, c'est parce que cette solution est censée constituer une incitation pour l'agent central à gérer de manière efficace l'équipe productive (Alchian et Demsetz, 1972, p. 785).

Ainsi, suivant cette vision, les alliances stratégiques, définies jusqu'à présent comme des contrats hybrides entre la hiérarchie et le marché, constituent une relation de coopération entre au moins deux entreprises. Cette coopération permet de réaliser des effets de synergies dus à une production conjointe (Alchian et Demsetz, 1972, p. 779). Dans le cas où la SCI constitue un acteur commun à l'ensemble des partenaires à l'alliance, il serait intéressant d'analyser si, éventuellement, elle peut jouer le rôle de l'acteur central. Nous nous livrons à cette analyse dans

la section destinée à l'application la théorie à la question posée. Avant cela, présentons quelques apports de l'article de Jensen et Meckling (1976).

2.1.1.2.3. Quelques points essentiels de l'article de Jensen et Meckling (1976)

Jensen et Meckling (1976) proposent une théorie positive visant à expliquer la structure de financement des entreprises. Ils transposent l'analyse de Berle et Means de l'entreprise managériale et le problème d'agence qui s'y pose à une entreprise entrepreneuriale pour analyser, sous une approche positive, les conséquences incitatives qui résultent des différentes formes de financement externe auquel a recours le dirigeant et propriétaire de l'entreprise afin de rendre possible son développement.

Ils partent du cas d'une entreprise entrepreneuriale où un entrepreneur individuel qui détient 100% de son entreprise ouvre son capital pour lever des fonds. Il choisit soit un financement par capitaux propres externes, soit par dette. Jensen et Meckling analysent cette situation sous l'angle de la théorie positive de l'agence. En effet, il en résulte dans les deux cas une relation d'agence entre l'entrepreneur-dirigeant (agent) et soit les nouveaux actionnaires, soit les créanciers (*principals*).

Suivant Jensen et Meckling (1976, p. 308) une relation d'agence « *est un accord selon lequel, une partie, le principal, confie à une autre partie, l'agent, le soin d'accomplir une tâche en son nom* ». En raison de divergences d'intérêts entre le *principal* et l'agent, apparaissent des conflits d'agence. Au sein des théories contractuelles, ces conflits d'intérêts peuvent être résolus via les contrats et des systèmes d'incitation. Cependant, une résolution complète et non coûteuse du problème d'agence via les contrats ne peut avoir lieu qu'en environnement certain. En présence d'incertitude et d'asymétrie informationnelle, il est trop coûteux sinon impossible de déterminer à l'avance toutes les éventualités possibles, ce qui rend les contrats incomplets. L'incomplétude des contrats rend leur formation risquée. Les agents, supposés de rationalité limitée et censés maximiser leur propre bien-être, peuvent ne pas accomplir correctement la tâche qui leur a été déléguée ou même agir de manière stratégique, voire opportuniste une fois le contrat conclu. Dans ce cas, ils peuvent tenter de profiter de la situation et des failles du contrat en exploitant l'information privée qu'ils détiennent pour poursuivre leurs propres buts. Une solution face à ce problème peut être la mise en place de mécanismes de contrôle. Mais en raison de l'asymétrie

informationnelle, le contrôle du comportement de l'agent par le principal ne peut se faire sans coûts.

L'asymétrie informationnelle existant tant avant qu'après le contrat, on distingue les risques pré- et post-contractuels. Dans le premier cas, le risque précontractuel peut empêcher la formation du contrat pourtant avantageux pour les deux parties ou aboutir à une sélection contraire. La sélection contraire est liée au fait qu'un des cocontractants détient une information privée dont il peut tirer avantage en raison de l'asymétrie d'information. En phase post-contractuelle peut se poser le problème du risque moral, c'est-à-dire que les agents peuvent ne pas respecter leurs engagements. Cette situation peut conduire au problème de *free riding*, évoqué dans le paragraphe précédent lors de la description de l'analyse d'Alchian et Demsetz (1972).

La relation d'agence engendre donc des coûts d'agence par rapport à une situation idéale où il n'y aurait ni asymétrie d'information ni conflit d'intérêts, c'est-à-dire en absence de coûts. La comparaison est faite entre la situation de référence où le dirigeant détient 100% des droits résiduels, et la situation où le propriétaire ouvre son capital à des investisseurs externes (Jensen et Meckling, 1976, p. 312). Dans la première situation, le dirigeant, supposé maximiser son utilité, subit la totalité des conséquences (pécuniaires et non pécuniaires) de ses choix. En revanche, dans la deuxième situation, le dirigeant n'est plus le seul à détenir les droits résiduels dans l'entreprise. Il ne subit alors qu'une partie des coûts associés aux conséquences des décisions qu'il entreprend pour se procurer des bénéfices non pécuniaires. Les investisseurs, supposés rationnels, anticipent la situation et proposent un prix inférieur à la valeur intrinsèque du titre (Wirtz, 2006 ; Jensen et Meckling, 1976, p. 313). Il en résulte une perte de valeur qui trouve sa source dans la présence de coûts d'agence, liés aux divergences d'intérêts des parties (Jensen et Meckling, 1976, p. 312 ; Jensen et Murphy, 2004, p. 21).

Les coûts d'agence peuvent être décomposés en trois types de coûts (Jensen et Meckling, 1976, p. 308, pp. 312-313) :

- les coûts de surveillance,
- les coûts de dédouanement,
- les coûts résiduels.

Les deux premiers coûts sont des coûts explicites. Les coûts de surveillance sont engendrés par les actions du principal dans le but d'inciter l'agent à agir dans son intérêt. Il peut s'agir de la mise en place de systèmes incitatifs ou de contrôle, telles les restrictions de budget, la mise en place de règles opérationnelles ou de politiques de rémunération. Les coûts de dédouanement sont liés à l'autodiscipline des agents. Ce sont les coûts supportés par l'agent dans le but de montrer au principal que si ses actions vont à l'encontre de ses intérêts, ce dernier sera dédommagé. Les coûts résiduels sont des coûts d'opportunité qui surviennent du fait qu'une protection totale des intérêts du principal, telle qu'elle est garantie dans une situation idéale, donc une situation en absence de conflits d'agence, ne peut être assurée (Jensen et Meckling, 1976, p. 309). Ils peuvent être limités mais non entièrement supprimés (Jensen et Meckling, 1976, p. 312).

Dans ce cadre, la création de valeur passe par la minimisation de l'ensemble des coûts d'agence. Ceci peut se faire via des mécanismes informels tels que l'institution de relations de confiance, ou des mécanismes formels. Dans ce dernier cas, le principal peut mettre en place des solutions permettant de discipliner l'agent afin qu'il agisse dans son intérêt.

Jensen et Meckling ont choisi d'illustrer leur théorie via les coûts d'agence résultant de la relation entre les actionnaires et le management de l'entreprise. Leur théorie n'est pas pour autant limitée à cet exemple. Les coûts d'agence existent dans toute relation coopérative. Ils ne nécessitent pas nécessairement une relation de subordination, telle qu'elle est décrite par la relation principal-agent (Jensen et Meckling 1976, p. 309). Ils peuvent surgir également en relation dyadique où les deux partenaires à la coopération peuvent simultanément jouer le rôle de principal et d'agent, ou dans des situations faisant intervenir plus de deux acteurs. Les différentes formes organisationnelles trouvent alors leur justification si elles sont efficaces dans le sens où elles permettent de réduire au mieux les conflits d'intérêts, ou, dit autrement, de permettre de maintenir l'équilibre des intérêts.

L'on peut dès lors compléter la définition des alliances stratégiques décrites, jusqu'à présent, comme une relation de coopération entre au moins deux entreprises, permettant de réaliser des effets de synergies dus à une production conjointe (Alchian et Demsetz, 1972, p. 779). Suite à Jensen et Meckling (1976) nous pouvons compléter cette description en disant que les alliances constituent une relation dyadique, où les partenaires à l'alliance jouent à la fois le rôle du principal et celui de l'agent. Cette relation est efficace à un moment donné, si elle permet de réduire au mieux les pertes de valeur liées à des conflits d'agence entre les parties contractantes

et les coûts associés (Jensen et Meckling, 1976 ; 1992). Au vu de notre problématique se pose bien entendu la question du rôle de la présence d'une SCI. Ceci est analysé dans la section consacrée à l'application de la théorie à notre question de recherche.

Jusqu'à présent, les analyses se sont penchées sur les relations entre le dirigeant ou le management de l'entreprise et ses actionnaires, voire avec l'ensemble des parties prenantes à l'entreprise. Or, la théorie positive de l'agence permet également l'analyse de relations d'agence au sein de l'entreprise-même. L'on passe alors du domaine de la gouvernance à celui de l'architecture organisationnelle.

2.1.1.2.4. L'architecture organisationnelle de l'entreprise

Dans la vision de l'entreprise comme nœud de contrats, son organisation interne, c'est-à-dire son architecture organisationnelle, peut être définie comme un ensemble de contrats visant à résoudre les conflits résultant de la relation d'agence et donc à réduire les coûts associés. Ces contrats sont associés à trois dimensions (Jensen et Meckling, 1992) : l'allocation des droits décisionnels, l'évaluation de la performance et les systèmes d'incitation qui sont à concevoir de manière à ce qu'ils soient tous les trois en cohérence.

Le recours à un mode de coordination hiérarchique pose le problème de l'allocation optimale des droits décisionnels entre les acteurs (Jensen et Meckling, 1992). Afin de permettre une bonne exploitation de la connaissance, ceux-ci sont généralement transférés aux agents détenant la connaissance spécifique (Hayek, 1945). Cette co-localisation de la connaissance spécifique et des droits décisionnels peut se faire de deux manières. Soit via le transfert de la connaissance spécifique vers la personne détenant les droits décisionnels. Soit via le transfert des droits décisionnels vers la personne détenant la connaissance spécifique (Jensen et Meckling, 1992, p. 253). Le choix du mode d'allocation dépend des coûts de transferts engendrés respectivement par le transfert de la connaissance spécifique et le transfert des droits décisionnels (Jensen et Meckling, 1992, pp. 262-263). Seulement, les droits liés à l'utilisation des actifs ne sont généralement pas accompagnés du droit de pouvoir céder ces droits et de s'approprier le produit de cette cession (Charreaux, 2000, p. 199). Cette absence d'aliénabilité a pour conséquence, que les agents ne sont plus incités à utiliser leurs droits décisionnels pour agir dans l'intérêt de l'organisation (Charreaux, 2000, p. 199). La délégation des droits décisionnels pose alors le problème du contrôle des agents au sein de l'entreprise (Jensen et Meckling, 1992, p. 251).

Selon Fama et Jensen (1983), la délégation peut alors entraîner le partitionnement des droits décisionnels en deux catégories : les droits liés à la fonction de décision et les droits liés à la fonction de contrôle (Jensen et Meckling, 1992, p. 265). Les premiers comprennent les phases d'initiative et de mise en œuvre de la décision. Les droits liés à la fonction de contrôle incluent les phases de ratification et de surveillance (Fama et Jensen, 1983, p. 303). Suivant la théorie de l'architecture organisationnelle, l'évaluation de la performance et le système d'incitation sont à façonner en adéquation avec l'allocation des droits décisionnels et de telle façon que les coûts de cet agencement n'excèdent pas les gains en efficience.

2.1.2. Bilan des théories contractuelles

Les théories contractuelles, dans une perspective positive, comprennent les théories des coûts de transaction (TCT) et la théorie positive de l'agence (TPA). Elles s'inscrivent dans le paradigme de l'efficience. Un système organisationnel (dont les alliances auxquelles nous nous intéressons dans cette étude constituent un exemple) est considéré comme efficient, s'il permet de maximiser la rente (ou le surplus) organisationnelle et s'il n'existe aucun mécanisme alternatif permettant, en moyenne, d'obtenir de meilleurs résultats pour l'ensemble des acteurs concernés (Milgrom et Roberts, 1992). Au sein des théories contractuelles, cette efficience est de conception statique. Les agents sont supposés avoir une rationalité limitée calculatoire. Cela signifie que, face à un ensemble d'opportunités donné et connu en un instant « t », les agents sont censés pouvoir évaluer les conséquences de leurs choix sous forme probabiliste mais peuvent commettre des erreurs de computation ou de raisonnement. L'on ne prend ainsi pas en compte une situation d'incertitude radicale, mais une situation d'incertitude affaiblie, dite de risque, car il est possible de la formaliser sous forme probabiliste.

Les deux cadres théoriques s'intéressent à expliquer soit l'existence de l'entreprise, soit sa configuration interne (son architecture organisationnelle). Suivant la TCT, l'entreprise se justifie car elle permet de réduire les coûts qui résultent de l'imperfection des marchés, caractérisés par la présence d'asymétrie informationnelle, d'incertitude et d'opportunisme potentiel des acteurs. Selon l'analyse williamsonienne, la coordination hiérarchique (l'entreprise) peut alors permettre de réduire les coûts de transaction en présence d'actifs idiosyncratiques et, ainsi, de minimiser les pertes de valeur. Suivant la TPA, l'unité d'analyse est la relation d'agence. Cette théorie permet dès lors, de s'intéresser à l'intérieur de l'entreprise

qui était jusqu'alors considérée comme une boîte noire. La création de valeur passe par la minimisation des pertes de valeur résultant de coûts d'agence en raison de conflits d'intérêts entre les différents agents prenant part à la transaction ou impliqués dans une relation d'agence.

Dans les deux cas, l'entreprise est donc efficiente si, à un moment donné, elle permet de réduire au maximum les pertes de valeurs, se rapprochant ainsi au mieux de la situation optimale, en absence de coûts, aussi appelée économie du Nirvana (Demsetz, 1969) ou, encore, optimum de premier rang (supposé non atteignable, ce qui signifie qu'on atteint toujours un optimum de second rang). L'optimum de premier rang constitue ainsi une situation de référence ou *benchmark* non atteignable, théorique (Charreaux, 2002b, pp. 19-20). Au final, on cherche plus à limiter les pertes de valeur qu'à créer de la valeur (Langlois et Foss, 1999, pp. 201-202). Effectivement, la question de l'origine des opportunités données à un instant « t » n'est pas posée. Tout l'intérêt est porté à la maximisation de la valeur créée en laissant comme seul levier d'action la possibilité d'agir sur la limitation des pertes de valeur, liées aux coûts de transaction et d'agence.

Le tableau 3 recense les points clefs.

	<i>Théorie des coûts de transaction (TCT)</i>	<i>Théorie positive de l'agence (TPA)</i>
Auteurs d'œuvres de base	<ul style="list-style-type: none"> • Coase (1937) • Williamson (1975) 	<ul style="list-style-type: none"> • Alchian et Demsetz (1972) • Jensen et Meckling (1976)
Angle et unité d'analyse	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unité d'analyse : la transaction qui possède trois caractéristiques : <ul style="list-style-type: none"> - Actif idiosyncratique - Fréquence et durée des transactions - Incertitude 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique, voire macro-économique (Berle et Means) • Unité d'analyse : la relation d'agence entre le principal et l'agent ou l'ensemble constitué par le nœud des relations d'agence
Type d'efficience	Statique	Statique
Type de rationalité des agents	Rationalité limitée calculatoire	Rationalité limitée calculatoire (modèle REMM)
Vision de l'entreprise	<p>L'entreprise en tant que :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nœud contractuel • Régi par coordination hiérarchique • Efficient à un moment donné si elle permet, en comparaison au marché, de minimiser la totalité des coûts engendrés par les transactions 	<p>L'entreprise en tant que :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nœud de contrats • Efficient à un moment donné si elle permet la minimisation des coûts de transaction et d'agence

	<i>Théorie des coûts de transaction (TCT)</i>	<i>Théorie positive de l'agence (TPA)</i>
Traitement de l'environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement de concurrence imparfaite et statique • Prise en compte de l'incertitude sous forme probabiliste (situation de risque) • Ensemble d'opportunités donné 	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement de concurrence imparfaite et statique • Prise en compte de l'incertitude sous forme probabiliste (situation de risque) • Ensemble d'opportunités donné
Acteurs centraux	<ul style="list-style-type: none"> • Approche de l'entreprise comme une boîte noire <p>Les acteurs clés : les organisations <i>versus</i> le marché ; les acteurs centraux dotés d'un pouvoir décisionnel pouvant agir de manière opportuniste</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Approche actionnariale et partenariale <p>Les acteurs clés : Les principaux et les agents (ou plus généralement les acteurs qui coopèrent)</p>
Création de la valeur	<ul style="list-style-type: none"> • Statique • Minimisation des pertes de valeurs liées à la présence de coûts de transaction 	<ul style="list-style-type: none"> • Statique • Minimisation des pertes de valeurs liées à la présence de coûts d'agence
Notions clés	<ul style="list-style-type: none"> • Asymétrie informationnelle, incertitude, opportunisme potentiel des acteurs • Coûts de transaction 	<ul style="list-style-type: none"> • Asymétrie informationnelle, incertitude, opportunisme potentiel des acteurs • Conflits d'intérêts • Coûts d'agence : coûts de contrôle, coûts de dédouanement, coûts résiduels

Tableau 3 : Les théories contractuelles : points clés.

2.1.3. Application de la théorie à la question posée

Dans la lignée de la présentation des théories contractuelles des sections précédentes, nous commençons par l'application de la théorie des coûts de transaction à notre problématique (point 2.1.3.1.) et poursuivons par celle de la théorie positive de l'agence (point 2.1.3.2.). Dans les deux cas, nous commençons l'analyse en nous intéressant au point de vue des PME. Les théories nous serviront, premièrement, à cerner les difficultés auxquelles peuvent faire face des entreprises accompagnées par CI dans la formation d'alliances. Deuxièmement, elles nous permettront d'analyser le rôle que peuvent jouer les SCI dans la résolution des problèmes rencontrés. Nous nous tournerons ensuite vers l'analyse de la question de recherche du point de vue de la SCI.

2.1.3.1. Le rôle des SCI dans la réduction des coûts de transaction

Nous commençons par l'analyse du rôle des SCI en mobilisant la théorie des coûts de transactions (TCT). Suivant la TCT, les alliances stratégiques ont été définies comme mode hybride de coordination, se situant entre les deux extrêmes que sont le marché et l'entreprise (hiérarchie) (Williamson, 1991b). Mais quel pourrait être le rôle d'une SCI dans cette perspective ?

Il existe des situations dans lesquelles la mise en place de systèmes de gouvernance par les partenaires à la transaction peut s'avérer trop coûteuse comparativement aux gains potentiels. Dans ces cas, la présence d'une tierce personne peut se justifier. Son rôle est alors celui d'un arbitre permettant une adaptation des contrats plus rapide qu'en son absence, ce qui limite les coûts de gouvernance (Williamson, 1979, pp. 249-250). Tel peut être le cas, si le ou les actifs en jeu sont moyennement à fortement spécifiques, si la transaction est de long terme mais occasionnelle. En effet, les coûts de coordination en présence d'un actif spécifique sont élevés et peuvent ne pas être couverts lorsqu'il s'agit d'une transaction non récurrente. Mais même dans le cas de transactions récurrentes, un tiers peut s'avérer utile.

Nous commençons l'analyse en nous intéressant au point de vue des PME (point 2.1.3.1.1.) et poursuivons par celui des SCI (point 2.1.3.1.2.).

2.1.3.1.1. Le point de vue des PME

Les SCI investissent typiquement dans de jeunes entreprises innovatrices et non cotées. Comme explicité lors de l'exposé de la problématique, ces entreprises présentent des caractéristiques spécifiques qui vont conditionner le rôle joué par les SCI. Nous allons donc, premièrement, (1) détailler ces caractéristiques à la lumière de la TCT afin d'explicitier les difficultés que peuvent rencontrer ces entreprises dans la formation d'alliances. Cette démarche nous permettra, ensuite, (2) de justifier la présence des SCI afin de surmonter les problèmes rencontrés.

(1) Difficultés rencontrées des entreprises accompagnées par CI

En prenant en compte les effets d'échelle au sein des coûts de transaction, Nootboom (1999, p. 20 et 1993) met en avant que les coûts de transaction s'accroissent en présence de petites entreprises non cotées, comparativement aux grandes entreprises. A la lumière de la TCT, ceci peut s'expliquer en termes d'asymétrie informationnelle, de rationalité limitée, d'opportunisme et d'incertitude (Nootboom, 1993) :

Asymétrie informationnelle – Comme présenté lors de l'exposé de la problématique, les petites entreprises, en raison de leur taille et du fait qu'elles soient non cotées, ne sont pas soumises aux mêmes contraintes en matière de divulgation d'informations que les entreprises cotées et de plus grande taille. Ceci a pour conséquence inévitable une asymétrie d'information accrue. L'asymétrie informationnelle rend ces entreprises peu visibles et difficilement évaluables.

Dans le cas de la formation d'alliances, cette situation peut engendrer des coûts supplémentaires, tant pour l'entreprise elle-même que pour son futur cocontractant. D'un côté, la détection des entreprises en tant que futures partenaires est plus difficile et engendre des coûts accrus en termes de recherche d'informations. D'un autre côté, cette situation peut engendrer des coûts pour l'entreprise elle-même si elle fait un effort de signalisation ou de divulgation d'informations. Une fois détectés, les coûts d'examen et d'évaluation de ces entreprises sont généralement plus élevés, en raison de la nature tacite des connaissances et d'informations non formalisées.

Rationalité limitée – Dans de petites entreprises, la capacité à traiter les informations est généralement étroitement liée aux capacités du dirigeant. Ceci limite également le champ d'exploration et de prise de conscience de nouvelles possibilités d'action. Le problème au niveau des capacités intellectuelles concernant le traitement d'informations semble moins se poser pour des entreprises actives dans des secteurs à haute technologie, le niveau d'éducation des dirigeants pouvant être supposé élevé. Cependant, le manque de personnel spécialisé interne (en finance, stratégie, marketing, ...), entraîne les petites entreprises à avoir recours à des experts externes. Elles bâtissent des réseaux afin de se procurer les informations nécessaires. Cette constitution de réseaux souvent informels est coûteuse en termes de recherche d'information et de mise en place de relations.

Opportunisme – D'un côté, les petites entreprises sont plus vulnérables face à l'opportunisme potentiel d'un cocontractant que les entreprises de plus grande taille. D'un autre côté, les grandes entreprises sont plus soumises au mécanisme de réputation qui permet de renforcer le caractère auto-exécutoire des contrats et diminue ainsi le risque d'opportunisme. Ceci s'explique en raison du fait que les coûts de triche sont d'autant plus élevés, que la détection d'une telle pratique est probable et que l'information la concernant est diffusée rapidement et parmi un large public. Les grandes entreprises semblent donc plus soumises à ce mécanisme que les petites entreprises non cotées. La constitution d'un capital réputationnel ou son maintien est plus difficile et coûteux pour une entreprise non établie et de petite taille. Les marchés sur lesquels agissent les petites entreprises étant moins efficaces, leurs informations sont diffusées moins rapidement et à travers un public moins large que celles des entreprises cotées. Les petites entreprises devront, en conséquence, faire un plus grand effort face à de futurs partenaires afin d'établir une situation de confiance permettant de crédibiliser leurs engagements, ce qui engendre des coûts.

Incertitude – L'incertitude ne fait qu'accentuer les problèmes contractuels énoncés jusqu'à présent (Williamson, 1979, p. 254). Au sens de Knight (1921, version téléchargeable partie I. chapitre I. 26), elle conduit à l'impossibilité de modéliser les différents états du monde sous forme probabiliste. Les entreprises financées par CI sont typiquement actives dans des secteurs à haute technologie. Ces secteurs sont caractérisés par une forte incertitude, ce qui rend encore plus difficile la rédaction des contrats qui, en conséquence, sont incomplets. L'incomplétude des contrats et leur nature informelle augmentent dans les domaines où les échanges d'informations et de connaissances sont importants, comme dans celui de la R&D ou du

marketing. Des coopérations entre entreprises dans de tels domaines donnent lieu à la création d'actifs idiosyncratiques à la transaction. Ils résultent d'investissements en capital humain ou physique spécifiques à la transaction et qui permettent de réaliser une rente si les contrats sont exécutés correctement (Williamson 1979, pp. 240-241). Les investissements en actifs intangibles comme en capital humain accentuent les effets et les conséquences liés aux investissements idiosyncratiques (Williamson, 1979, p. 242).

En résumé, sous l'angle d'analyse de la TCT, les jeunes entreprises innovantes et non cotées présentent certaines particularités comparées aux grandes entreprises. Ces particularités sont liées essentiellement à une asymétrie informationnelle plus prononcée, une rationalité limitée plus élevée et une forte incertitude quant à l'environnement. De plus, elles semblent moins fiables *ex ante* qu'une grande entreprise avec un capital réputationnel établi.

Ces caractéristiques augmentent les coûts de transaction liés à la recherche d'informations concernant les partenaires potentiels à la transaction, à leur évaluation et à la mise en place des contrats. Les contrats sont essentiellement incomplets et de nature informelle et leur contrôle *ex post* se révèle également plus coûteux. La formation d'alliances en phase pré-contractuelle s'avère donc plus coûteuse que pour une grande entreprise, ce qui peut aboutir à l'échec d'une telle transaction.

Pour que la transaction n'échoue pas, il est nécessaire de mettre en place *ex ante*, des mécanismes permettant de réduire l'asymétrie informationnelle et des garanties ou des solutions assurant la crédibilité des engagements et établissant une situation de confiance. *Ex post*, les contrats nécessitent un mécanisme flexible, permettant une adaptation des contrats (Williamson, 1979, p. 242). En raison de l'incomplétude des contrats, on a alors davantage recours à une gouvernance trilatérale, c'est-à-dire à un troisième acteur jouant le rôle d'arbitre (Kreps, 1998, p. 133). Il permet d'apaiser les conflits potentiels et s'avère plus efficace que la mise en place de contrats détaillés. Les SCI permettent-elles de diminuer les coûts de transaction *ex ante* pouvant empêcher la formation d'une alliance ? *Ex post*, peuvent-elles assurer le rôle d'un arbitre ?

(2) Le rôle des SCI dans la résolution des problèmes rencontrés

Voyons si les SCI permettent de diminuer les coûts de transaction *ex ante* pouvant empêcher la formation d'une alliance et d'assurer, *ex post*, un rôle d'arbitre.

Dans notre cas, les SCI semblent particulièrement « prédisposées » à limiter les coûts de transaction et à assurer un rôle d'arbitre. En effet, elles peuvent réduire l'asymétrie informationnelle qui peut expliquer, *ex ante*, qu'au moins un des futurs partenaires à l'alliance renonce à sa formation. Les SCI sont en mesure de produire les informations manquantes à des coûts moins élevés que les entreprises elles-mêmes (ou partenaires potentiels à l'alliance) en raison du fait qu'elles collectent déjà les informations nécessaires à leurs propres décisions (Jensen et Meckling, 1976, p. 338). Etant donné qu'elles accompagnent les entreprises dont il est question, elles ont généralement analysé minutieusement les dossiers avant de sélectionner le candidat au financement. De plus, leur présence au conseil d'administration leur permet un accès direct aux informations notamment de nature stratégique. Elles peuvent ainsi faciliter les échanges d'informations et de croyances en gouvernant les flux d'informations (Hsu, 2006, pp. 206-207 ; Lindsey, 2008 ; Gompers et Xuan, 2009, p. 2). Les SCI sont donc en mesure, *ex ante*, de réduire l'asymétrie informationnelle et d'augmenter ainsi la crédibilité des engagements, ce qui limite les coûts de transaction.

Ex post, les SCI peuvent, premièrement, continuer à jouer un rôle favorable dans la réduction de l'asymétrie informationnelle. Deuxièmement, elles peuvent coordonner, si nécessaire, les actions des partenaires à l'alliance et intervenir en cas de conflits. Cette dernière intervention potentielle des SCI sera précisée dans la section qui traite de l'application de la TPA à notre question de recherche. Avant de nous y consacrer, considérons le point de vue des SCI.

2.1.3.1.2. Le point de vue des SCI

Intéressons-nous à présent au point de vue des SCI. Dans la section précédente, nous avons argumenté que les SCI sont en mesure de réduire les coûts de transaction qui peuvent empêcher la formation d'une alliance et jouer le rôle d'arbitre. Mais, ces coûts ne sont-ils pas alors supportés par les SCI ? Nous distinguerons les cas d'une alliance intra (formée à l'intérieur du portefeuille d'investissement d'une SCI) et d'une alliance extra (formée entre une entreprise accompagnée par CI et une entreprise externe au portefeuille d'investissement de la SCI).

Le cas de l'alliance intra

Du point de vue des SCI, les coûts pouvant être associés à la réduction de l'asymétrie informationnelle devraient être assez faibles. Comme explicité, les SCI récoltent un nombre d'informations lors de l'analyse des dossiers candidats au financement. Une fois le dossier choisi, elles sont informées régulièrement par les dirigeants des PME accompagnées sur les points essentiels. De plus, elles siègent généralement au conseil d'administration ou des conseils assimilés (conseils stratégiques, etc.) ce qui leur donne accès à des informations de nature stratégique.

Les SCI sont bien entendu tenues de garder confidentielles les informations dont elles disposent à propos de leurs participations. Mais, la communication de ces informations serait inutile. Il suffit que le contractant sache qu'il y a une SCI au capital du futur partenaire à l'alliance et cela établit une certaine confiance, car il sait que ces sociétés procèdent à des analyses minutieuses avant l'investissement et demandent des *reportings* après. Cela est d'autant plus vrai que l'ensemble des entreprises formant l'alliance partagent la même SCI. Il s'agit alors d'un acteur commun que l'ensemble des partenaires connaissent. Les entreprises savent donc par expérience à quelles informations les SCI ont accès.

Ces conclusions valent surtout pour la formation d'alliances intra, c'est-à-dire d'alliances formées entre entreprises accompagnées par une même SCI. Se pose alors la question de savoir si cela vaut également pour des alliances extra, qui comprennent au moins une entreprise accompagnée par CI et une entreprise externe au portefeuille d'investissement de la SCI.

Le cas de l'alliance extra

Nous suggérons de distinguer deux cas de figures. Dans le premier cas, l'entreprise externe au portefeuille d'investissement de la SCI constitue soit une ancienne participation, soit un dossier que la SCI a analysé mais où au final, soit la SCI, soit l'entreprise a renoncé à la coopération. Dans ce cas, la SCI connaît le dossier de l'entreprise en question et elle a eu accès à différentes informations sur l'entreprise. L'on peut alors renvoyer l'argumentation au cas des alliances intra.

Dans le second cas de figure, l'entreprise externe au portefeuille d'investissement de la SCI n'est pas connue par cette dernière. *A priori*, la SCI ne dispose alors d'aucun avantage

informationnel. Cela signifie-t-il que la SCI ne puisse pas jouer le rôle de mécanisme permettant de diminuer les coûts de transaction ? Nous pensons qu'il n'en est pas ainsi. Le fait demeure qu'une des entreprises est accompagnée par CI. Pour l'entreprise externe au portefeuille de participations de la SCI, ce fait peut renforcer la confiance qu'elle a envers la PME accompagnée par CI, car la présence de la SCI est signe de la qualité de l'entreprise comparativement à une situation avec absence de SCI. L'entreprise accompagnée par CI dispose d'un conseiller stratégique avec lequel elle discute de telles démarches et auquel elle peut demander un avis. Ces différents éléments peuvent renforcer l'image de qualité et de sérieux des entreprises et réduire ainsi les coûts du rapprochement des deux entreprises.

La TCT permet donc de mettre en avant un premier rôle que pourraient jouer les SCI dans les alliances stratégiques. Afin de mieux pouvoir étudier cette relation, nous mobilisons dans une prochaine étape la TPA. Celle-ci nous permet de nous concentrer sur la relation d'agence, alors que la TCT retient la transaction comme unité d'analyse. Elle nous permet ainsi de prendre en compte les conflits d'intérêts potentiels entre les parties contractantes étant donné que l'analyse permet la prise en compte explicite des préférences ou attitudes des parties contractantes face à la transaction.

2.1.3.2. Le rôle des SCI dans la réduction des coûts d'agence

Etant donné que la TPA se focalise sur les relations d'agence entre deux ou plusieurs acteurs, elle nous permet de nous focaliser sur la relation d'agence qu'entretiennent les SCI dans les alliances stratégiques. Selon la TPA, les alliances stratégiques constituent une relation de coopération entre au moins deux entreprises. Cette coopération permet de réaliser des effets de synergies dus à une production conjointe (Alchian et Demsetz, 1972, p. 779). Elle est efficace à un moment donné, si elle permet de réduire au mieux les pertes de valeur liées à des conflits d'agence entre les parties contractantes et les coûts associés (Jensen et Meckling, 1976 ; 1992).

Les conflits d'agence naissent en raison de divergences d'intérêts entre les parties contractantes et se manifestent habituellement en phase post-contractuelle donc, dans notre cas, après la formation de l'alliance. Néanmoins, des divergences d'intérêts potentiels aux parties liées à la relation peuvent également poser des problèmes en phase pré-contractuelle, donc *ex ante* à la formation de l'alliance.

Nous commençons dans un premier point à traiter des conflits d'intérêts lors de la phase pré-contractuelle (point 2.1.3.2.1.) et aux solutions que peuvent apporter les SCI. Nous poursuivons en procédant de la même manière pour la phase post-contractuelle (point 2.1.3.2.2.). Bien que nous nous intéressions à la formation de l'alliance et non à sa vie, l'anticipation de conflits pouvant survenir une fois l'alliance formée peut avoir pour conséquence, *ex ante*, que l'un des partenaires potentiels refuse la coopération. La formation de l'alliance ne peut alors avoir lieu. Dans un troisième point, nous tenons compte de l'imbrication possible de différents mécanismes de gouvernance (point 2.1.3.2.3.). En effet, la présence d'autres mécanismes peut affaiblir le poids respectif des SCI en tant que mécanisme de gouvernance et, de ce fait, le rôle qu'elles jouent dans les alliances stratégiques.

2.1.3.2.1. Le rôle des SCI en phase pré-contractuelle

Comme auparavant, nous commençons l'analyse en exposant le point de vue des PME (point 2.1.3.2.1.1.) avant de poursuivre par celui des SCI (point 2.1.3.2.1.2.).

2.1.3.2.1.1. Le point de vue des PME

Considérons dans un premier temps la relation entre deux entreprises financées par une SCI formant une alliance, sans prendre en compte la SCI. Cette vision nous permettra d'analyser (1) les difficultés auxquelles peut être confronté ce type de société face à la formation d'une alliance et d'aborder, dans un deuxième temps, (2) les solutions qu'il peut apporter.

(1) Analyse des conflits d'intérêts potentiels entre les PME

Au sein de la théorie de l'agence, les acteurs sont supposés décider de manière rationnelle, c'est-à-dire qu'ils cherchent à maximiser leur propre utilité, et à décider en fonction des évaluations des conséquences de leurs choix. Cette rationalité, calculatoire, est cependant limitée comme dans la TCT. Les individus ne peuvent tout prévoir et commettent des erreurs. L'asymétrie informationnelle étant forte en présence de jeunes entreprises non cotées et évoluant en milieu innovant, les conflits d'agence liés à des divergences d'intérêts sont supposés probables.

Le risque précontractuel qui se pose au vu de notre problématique est qu'une alliance qui serait mutuellement avantageuse ne puisse aboutir. En raison de l'asymétrie informationnelle, il est possible qu'une des parties détienne une information privée sur l'objet de la transaction et cherche à en tirer profit au détriment de l'autre partie contractante. La possibilité d'un tel comportement suffit pour engendrer une méfiance à l'égard du futur partenaire (Brousseau, 1993, pp. 13-15). La relation entre deux entreprises formant une alliance pouvant être considérée comme dyadique, ce risque de sélection contraire se pose simultanément pour les deux parties (voir par exemple Teece, 1986). Outre ces conflits potentiels, étant donné que les entreprises financées par CI se trouvent dans des stades précaires de leur cycle de vie, interviennent dans des secteurs à forte incertitude, et n'ont souvent pas encore de performances historiques à présenter, des partenaires potentiels peuvent renoncer à s'allier en raison, premièrement, de doutes sur leur qualité. Deuxièmement, il est possible que des partenaires potentiels refusent de coopérer avec elles, par crainte d'une éventuelle instabilité financière (Banerjee *et al.*, 2008).

L'asymétrie informationnelle étant à l'origine des conflits potentiels, il est nécessaire de la réduire afin d'éviter l'échec de la transaction. Une solution classique face à ce problème est de s'assurer contre ce risque de manière contractuelle (Alchian *et al.*, 1978, pp. 302-307). Selon la conception du contrat (par exemple les garanties exigées), les parties contractantes peuvent être amenées à révéler de l'information. Les entreprises peuvent être conduites à émettre des signaux permettant de crédibiliser leurs engagements. Ces signaux ne sont crédibles que s'ils ne peuvent être imités sans supporter des coûts élevés. Dans le cas de la formation d'une alliance entre jeunes entreprises se situant au démarrage de leur activité et agissant dans un secteur innovant, les investissements des deux parties liées à la transaction peuvent être supposés être principalement des investissements en actifs humains. Des garanties permettant de crédibiliser les engagements des parties peuvent être, par exemple, des brevets concernant le savoir-faire ou des diplômes garantissant les qualifications des effectifs (Akerlof, 1970, p. 494). La demande de garanties et l'émission de signaux par les parties contractantes engendrent des coûts, respectivement de surveillance et de dédouanement.

Cependant, cette solution suppose l'existence d'informations suffisamment formalisées. Or, les entreprises financées par CI se trouvant souvent dans les premières phases de leurs cycles de vie et évoluant dans des secteurs innovants, leurs connaissances sont généralement tacites et les informations peu formalisées. Ce contexte complique la situation, étant donné que des

engagements qui ne reposent pas sur des documents écrits, rendent difficile l'exécution des contrats devant des tribunaux. Ils ne permettent ainsi pas de crédibiliser les engagements. La formalisation des informations peut alors être trop coûteuse sinon impossible pour ces entreprises face aux gains potentiels liés à la coopération, ce qui peut entraîner l'échec de la transaction.

En présence de contrats informels, la solution passe alors par des mécanismes facilitant l'auto-exécution des contrats et diminuant ainsi les coûts d'agence. Un exemple de tels mécanismes est constitué par la confiance (Akerlof, 1970). Celle-ci facilite l'investissement en capital humain spécifique notamment en réduisant les risques de sélection contraire. Ce mécanisme est important, d'autant plus, que les investissements communs en actifs humain engendrent des flux de connaissances importants ce qui augmente le risque de perte de savoir-faire propre des entreprises (Alchian *et al.*, 1978, pp. 313-319).

Cependant, la confiance est un mécanisme à caractère bilatéral (Charreaux, 1990). La confiance ne peut s'établir que par l'interaction de deux agents, ce qui nécessite soit un certain temps pour qu'elle se développe, soit une garantie *ex ante*. Si les futurs contractants ne se connaissent pas préalablement à la transaction, un mécanisme permettant d'établir une situation de confiance en phase pré-contractuelle peut être constitué par la réputation. Cette dernière est un mécanisme complémentaire et nécessaire au bon fonctionnement du mécanisme de la confiance (Charreaux, 1990). Or, la réputation elle-même n'est un mécanisme efficace que si la probabilité de détection des comportements non coopératifs est élevée et si l'information relative à ces derniers est diffusée rapidement et auprès d'un large public. La réputation comprend donc une dimension partagée entre plusieurs acteurs. Cependant, les entreprises étant jeunes et non cotées, leur capital réputationnel peut être supposé faible. Les efforts entrepris *ex ante* par ces entreprises pour montrer à leur environnement qu'elles sont fiables engendrent des coûts de dédouanement qui peuvent excéder les gains anticipés de la relation. Le problème pré-contractuel reste donc posé.

Cette situation survient pour les PME souhaitant former une alliance, qu'il s'agisse d'une alliance formée au sein du portefeuille d'une SCI (alliance intra) ou incluant une entreprise externe au portefeuille de la SCI (alliance extra). Cependant, les deux cas ne sont pas similaires en ce qui concerne l'intervention possible de la SCI. C'est ce que nous allons voir dans le prochain point.

(2) Solutions que peuvent apporter les SCI

Face au problème pré-contractuel posé, nous nous intéressons désormais au rôle que peuvent jouer les SCI. Comme précisé auparavant, les SCI permettent de réduire l'asymétrie et, par conséquent, les coûts de transaction. Etant donné que l'asymétrie informationnelle est également la source des problèmes à l'origine des coûts d'agence, les SCI peuvent également permettre de les réduire. Elles vont jouer le rôle de mécanisme permettant d'établir la confiance nécessaire en présence de contrats informels et incomplets et, de ce fait, de crédibiliser les engagements à long terme des entreprises. Mais comment ? Nous distinguons à nouveau les cas de formation d'alliances intra et extra.

Le cas de l'alliance intra

Nous commençons par le cas d'une alliance pouvant se former au sein du portefeuille d'investissement d'une SCI (alliance intra). La SCI accompagne donc les deux entreprises souhaitant former l'alliance. Elle peut alors jouer le rôle d'un mécanisme permettant d'établir un lien de confiance. Mais comment ?

Premièrement, les SCI ayant minutieusement analysé les entreprises qu'elles accompagnent, ce processus permet l'établissement d'une relation de confiance entre les entreprises et la SCI. La relation qu'elles ont avec les entreprises qu'elles accompagnent sert de base à l'établissement d'une confiance mutuelle. Cette confiance verticale entre la SCI et les entreprises financées peut alors servir à son tour de base pour construire une confiance horizontale entre les deux entreprises en phase pré-contractuelle à la formation d'une alliance stratégique (Akerlof, 1970, p. 497 ; Kreps, 1998, p.133 ; Chung *et al.*, 2000, p. 7). Deuxièmement, les SCI intervenant auprès de plusieurs acteurs et étant généralement cotées, un mauvais comportement de leur part pourrait directement être sanctionné. Les SCI ont également un capital réputationnel à défendre, ce qui renforce le mécanisme de la confiance. En raison de leur rôle en tant que mécanisme de confiance, elles confortent l'auto-exécution des contrats, ce qui limite les coûts d'agence et de transaction.

Dans le cas d'une alliance impliquant une entreprise externe au portefeuille d'investissements de la SCI (alliance extra), les SCI peuvent également jouer le rôle d'un mécanisme établissant une confiance. Leur intervention est cependant légèrement différente.

Le cas de l'alliance extra

Analysons à présent le cas d'une alliance extra. A nouveau, nous distinguons deux cas de figure. Dans le premier cas, l'entreprise externe au portefeuille d'investissements de la SCI est soit une ancienne participation de la SCI, soit un dossier qu'elle a préalablement étudié même si, au final, la SCI n'a pas accompagné l'entreprise en question. Comme précédemment, notre argumentation renvoie dans ce cas-ci à celui de l'alliance intra. Dans le second cas de figure, la SCI ne connaît pas *a priori* l'entreprise externe à son portefeuille d'investissements et *vice versa*. Contrairement à la situation précédente, l'entreprise externe au portefeuille d'investissements de la SCI n'a alors pas, préalablement, établi de lien de confiance, ni envers son futur partenaire à l'alliance, ni envers la SCI. La PME accompagnée par CI se trouvant souvent, comme explicité, dans un stade précaire de son cycle de vie, intervenant dans des secteurs à forte incertitude, et n'ayant souvent pas encore de performances historiques à présenter, un partenaire potentiel externe au portefeuille de la SCI peut douter de sa stabilité financière ainsi que de sa qualité et renoncer à s'allier. La SCI, permet-elle néanmoins de réduire ces inquiétudes ?

Concernant la crainte d'une instabilité financière, la présence d'une SCI dans le cas d'une alliance extra a bien un effet. La méfiance à l'égard de la qualité du futur partenaire conduit les parties à exiger des garanties. La SCI, par sa simple présence, peut alors jouer le rôle de « garant » et « certifier » la stabilité financière des PME qu'elle accompagne. Si ces dernières font face à des problèmes de liquidité, les SCI sont en mesure de les soutenir financièrement. Ce rôle semble d'autant plus important, que la SCI est réputée sur les marchés. Il est à noter que les termes « garant » et « certifier » ont été mis entre guillemets. Il ne s'agit pas pour les SCI de garantir ou de certifier formellement la stabilité financière des entreprises qu'elles accompagnent. Plutôt, leur simple présence au capital des PME permet de jouer ce rôle de manière informelle. Leur simple présence ainsi que leur statut de société d'investissement permet d'apaiser la méfiance de futurs partenaires, voire d'établir une confiance, comparativement à la situation en l'absence d'une SCI.

Concernant la méfiance d'entreprises externes à l'égard de la qualité d'une PME accompagnée par CI, lorsqu'il s'agit de s'allier au sein d'une alliance, les SCI peuvent jouer un rôle de certification de la qualité des entreprises accompagnées. Comme le déclare une SCI aux Etats-Unis dans un communiqué en 2006 : « *Venture capitalists place a high value on strategic alliances and joint ventures as they provide an opportunity to demonstrate the validity of the*

science and its commercial potential » (Mitchell, Young Venture Capital Society, 2006, p. 2)⁸. Les SCI, afin de sélectionner les candidats qu'elles accompagnent, vont déjà entreprendre une *due diligence* et évaluer, entre autres, les connaissances, compétences et ressources spécifiques des entreprises. Elles sont en mesure de pouvoir repérer, d'évaluer le savoir-faire des PME, étant donné qu'elles se sont spécialisées dans ces domaines et apportent les compétences nécessaires. Les SCI permettent alors de renforcer la crédibilité des engagements de ces PME à l'égard de futurs partenaires à l'alliance. Elles établissent une situation de confiance grâce à leur expertise et à leur capital réputationnel, que les entreprises financées par CI ne pourraient établir seules ou du moins pas sans supporter des coûts importants.

En lien avec les arguments que nous avançons, Megginson et Weiss (1991), Stuart *et al.* (1999, p. 315), Hsu (2004, pp. 1805-1806) et Nahata (2008, p. 127) mettent en avant que lorsque la qualité d'une jeune PME ne peut être directement observée, les acteurs externes se basent sur la qualité des acteurs opérant avec cette dernière, afin d'évaluer sa qualité. La SCI ayant plus de visibilité et de notoriété que la PME accompagnée, pourrait alors constituer un tel acteur. Effectivement, dans la lignée de ces développements, Hsu (2006, 2004) pense que les SCI peuvent jouer un rôle dans la certification de la qualité des entreprises qu'elles financent. Dans son article de 2004, il argumente que le domaine du CI présente un marché quasi idéal d'affiliation avec des agents réputés pour les jeunes PME. Ces entreprises seraient prêtes à accepter un montant de liquidités moins élevé en échange d'un pourcentage de leur capital, si elles valorisent le rôle de certification de la SCI (Hsu, 2004, p. 1807 ; Alexy *et al.*, 2010). En se basant sur ces résultats, il écrit en 2006, que la présence d'une SCI a un impact positif sur la formation de coopérations entre PME biotechnologiques qu'elle finance, ainsi que sur leur probabilité d'une sortie en bourse. Ces coopérations prennent la forme d'alliances stratégiques ou de contrats de licence. Au-delà, il montre que les SCI diffèrent selon leur réputation et que cette dernière a un impact favorable tant sur les activités de coopération des PME que sur leur probabilité de sortie en bourse. Nous en concluons que dans le cas d'une alliance incluant une entreprise externe au portefeuille d'investissement de la SCI, la réputation de cette dernière peut jouer un rôle favorable dans l'établissement d'une confiance.

Les développements de cette section et des sections précédentes nous conduisent à poser l'hypothèse suivante, que le capital réputationnel des SCI renforce le mécanisme de la confiance, ce qui permet de réduire les coûts de transaction (argumentation fondée sur la

⁸ Plus précisément : http://www.yvcs.org/uploads/1149278074Life%20Sciences%20Piece_final.pdf

mobilisation de la TCT) et les coûts d'agence (argumentation fondée sur la mobilisation de la TPA), ce qui a un impact positif sur la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées :

H1 : « *Toutes choses égales par ailleurs, le capital réputationnel des SCI renforce le mécanisme de la confiance et, de ce fait, a un impact positif sur la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent* ».

2.1.3.2.1.2. Le point de vue des SCI

Jusqu'à présent, la problématique a été présentée du point de vue des PME. Il se pose dès lors la question des intérêts et du point de vue des SCI dans la formation d'alliances dans la phase précédant la formation de ces dernières. De manière générale, les intérêts des SCI peuvent dépendre (1) de leur position dans leur cycle de vie, (2) de la structure de leurs propres investisseurs.

(1) Selon Ozmel *et al.* (2013) une SCI peut avoir un intérêt à former des alliances entre les entreprises qu'elle accompagne lorsque son propre capital réputationnel est faible. Ils étudient dans quelle mesure les SCI et la formation d'alliances constituent des mécanismes complémentaires ou substituables dans les décisions des entreprises à entrer en bourse ainsi que leur impact sur la probabilité d'une sortie via une acquisition soit par une autre entreprise, soit par une autre SCI. Dans le cas d'une sortie en bourse, ils trouvent que la probabilité s'accroît lorsque la PME financée par CI forme une alliance. La SCI et l'alliance constituent dans ce cas des mécanismes complémentaires. Néanmoins, cette complémentarité a tendance à se transformer en un effet de substitution au fur et à mesure que le nombre d'alliances formées augmente.

Essayons d'appliquer ce raisonnement à notre propre argumentation. Dans la lignée des développements de la section précédente, une SCI joue un rôle de certification de la qualité de la PME qu'elle accompagne si elle possède un certain capital réputationnel. Celui-ci se construit progressivement par accumulation d'expériences et de performances (Hsu, 2004, p. 1807 ; Shapiro, 1983). On peut donc supposer que plus une SCI est jeune, plus son capital réputationnel est faible. Auquel cas, elle doit donc le construire. Un moyen plus rapide, si elle n'en possède pas suffisamment, est de mettre en relation l'entreprise qu'elle finance avec des partenaires établis, par exemple, dans le cadre d'une alliance stratégique. La coopération au

sein d'une alliance avec un partenaire possédant un capital réputationnel ou étant en contact avec d'autres agents réputés peut constituer un mécanisme soit complémentaire (Ozmel *et al.*, 2013 ; Chang, 2004) (si la SCI possède un capital réputationnel mais qu'il est faible), soit substituable (si la SCI ne possède pas encore de capital réputationnel) au rôle joué par des SCI réputées. Ces développements mènent à l'hypothèse suivante :

H2 : « *Toutes choses égales par ailleurs, la formation d'alliances de PME qu'elles accompagnent avec des partenaires disposant d'un capital réputationnel constitue pour une SCI à faible capital réputationnel un mécanisme complémentaire voire substituable au rôle de certification joué par des SCI réputées* ».

(2) Au-delà des besoins des SCI selon le stade de leur cycle de vie, leurs intérêts vont surtout dépendre de leurs propres investisseurs (l'Etat, une région, des investisseurs privés, une SCI appartenant à une entreprise, etc.) ainsi que de leur finalité (focalisation des investissements dans certains secteurs ou régions, etc.). D'une part, les SCI sont intéressées à rentabiliser les investissements de leurs apporteurs de capitaux. En lien avec l'objectif de recherche de rentes, Kamath et Yan (2010) mettent en avant que la présence d'une SCI peut avoir un effet négatif lors de transactions entre PME. Ils analysent des opérations d'acquisitions entre entreprises financées par CI et montrent que les SCI peuvent tirer profit de leur position d'intermédiaire en se servant de leur avantage informationnel pour essayer d'en extraire des rentes. D'autre part, on peut supposer que les intérêts des SCI dans la formation d'alliances peuvent différer selon la nature de leur actionnariat. Ainsi, on peut penser à des effets favorables lorsque l'Etat, une région ou un pôle de compétitivité sont présents au capital de la SCI et qu'ils souhaitent favoriser le développement régional en général ou de certains secteurs. L'influence de l'actionnariat sur les prises de décision des SCI, notamment en matière de formation d'alliances peut être supposé plus important dans le cas où la SCI prend la forme d'une SA avec ou sans statut de SCR, comparé au cas où elle prend la forme d'un FCPR. Comme présenté dans la partie introductive, les SCI prenant la forme de FCPR se distinguent de celles prenant la forme de SCR du fait que les décisions d'investissements peuvent être prises en toute indépendance des souscripteurs du fonds. Seuls les FCPR comprenant un comité d'investissements constituent une exception à cette règle si celui-ci est composé des principaux souscripteurs du fonds. L'indépendance des décisions d'investissements entrepris par la société de gestion peut alors être remise en cause.

En France, certaines SCI sont impliquées dans des dispositifs destinés à promouvoir les développements d'activités régionales et/ou sectorielles et à financer des projets structurant des pôles de compétitivité (par exemple OSEO, le Fonds d'investissement stratégique). L'objectif des pôles est de rassembler sur un territoire donné, des entreprises, des laboratoires de recherche et des établissements de formation pour développer des synergies, des coopérations et des partenariats. Nous posons l'hypothèse suivante :

H3: « *Toutes choses égales par ailleurs, la présence de l'Etat, d'une région au capital d'une SCI ou l'implication dans un pôle de compétitivité affecte de manière positive la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées par la SCI* ».

2.1.3.2.2. Le rôle des SCI en phase post-contractuelle

Au-delà du problème de sélection contraire, les partenaires potentiels peuvent craindre l'adoption de comportements non coopératifs de l'autre partie à l'alliance une fois celle-ci formée. Bien que nous nous intéressons au rôle des SCI dans la formation d'une alliance et non lors de la vie d'une alliance, une analyse des conflits d'intérêts potentiels après la formation de l'alliance est nécessaire, car leur anticipation peut entraîner, *ex ante*, les partenaires potentiels à renoncer à s'allier.

L'asymétrie informationnelle rend coûteuse voire impossible l'observation du comportement du cocontractant. Les parties impliquées dans la transaction peuvent, chercher à tirer profit de la situation. En profitant du travail fourni par son partenaire (« *free-riding* »), elles s'approprient à elles seules l'intégralité des gains de leur comportement, alors que les coûts liés (une diminution de production) sont supportés par les deux parties (Alchian et Demsetz, 1972, p. 780).

Au vu de notre problématique, nous pouvons considérer deux principales relations d'agence. La première est la relation d'agence entre deux entreprises au sein d'une alliance, que nous considérons comme de nature dyadique et bilatérale. Cette relation est présentée dans la section consacrée à l'analyse de la problématique sous l'angle du point de vue des PME (point 2.1.3.2.2.1.). La deuxième principale relation, et celle qui nous intéresse plus particulièrement, est la relation d'agence entre la SCI et l'alliance. Celle-ci est précisée dans la section s'intéressant au point de vue de la SCI (point 2.1.3.2.2.2.). On distinguera, comme tout

au long de ce travail, la relation entre entreprises formant une alliance intra et la relation entre entreprises formant une alliance extra, lorsque cela nous semble pertinent.

2.1.3.2.2.1. Le point de vue des PME

L'analyse de la problématique selon le point de vue des PME comprend trois points. Nous commençons par discuter les (1) différentes sources de conflits d'intérêts. Nous présentons ensuite (2) la relation d'agence entre les PME formant l'alliance en nous basant sur ces différentes sources de conflits, et terminons par la présentation des (3) solutions que peuvent apporter les SCI.

(1) Différentes sources de conflits d'intérêts

Nous allons à présent nous intéresser à l'analyse des conflits d'intérêts potentiels entre les acteurs. Pour ce faire, il est nécessaire de prendre en compte les fonctions d'utilité des parties. Même si l'on ne peut prédire précisément le comportement de tous les acteurs, il est possible de faire des prédictions sur leur comportement « type » ou « moyen ». Différentes raisons peuvent être à la source de conflits d'intérêts. En synthétisant les modélisations utilisées dans la littérature associée à la théorie de l'agence, il est possible d'identifier les sources suivantes :

- Le choix du niveau d'effort qui est source de désutilité du dirigeant ou la consommation d'avantages non pécuniaires par le dirigeant, s'opposant aux intérêts des actionnaires (par exemple Jensen et Meckling, 1976, p. 312 ff. ; Jensen, 1986 ; Baldenius, 2003).
- Des comportements face au temps différents en raison d'horizons ou de coûts du capital divergents (par exemple Rogerson, 1997; Reichelstein, 1997).
- Des différences concernant l'exposition au risque : on peut considérer que les investisseurs ont un meilleur accès aux marchés financiers que les dirigeants et, de ce fait, possèdent de meilleurs moyens de diversification. En conséquence, si l'on suppose que les individus sont averses au risque, la prime exigée par le dirigeant devrait être plus élevée que celle exigée par les actionnaires. Dans les modélisations, pour des raisons de simplicité, les actionnaires sont alors généralement considérés neutres face au risque

alors que les dirigeants sont supposés averses au risque (par exemple Feltham et Ohlson, 1999).

- Le problème de latitude discrétionnaire et d'enracinement.

Cette littérature se focalise généralement sur la relation d'agence entre actionnaires et dirigeants. Les résultats ne peuvent donc pas être transposés tels quels à notre problématique mais ils peuvent nous servir de « *check-list* » concernant les sources de conflits possibles.

Nous débutons l'analyse par les conflits d'intérêts potentiels entre deux entreprises formant une alliance. Dans un premier temps, nous faisons abstraction de la présence de la SCI. Ceci nous permet de mettre en avant les difficultés éventuelles rencontrées par les PME et de nous intéresser ensuite, dans un second temps aux solutions que peut apporter une SCI.

(2) La relation d'agence entre les PME formant l'alliance

La relation entre deux entreprises formant une alliance est supposée de nature dyadique. Les deux entreprises jouent donc à la fois le rôle du principal, déléguant la tâche à l'agent, et le rôle de l'agent qui se voit déléguer une tâche. La nature dyadique de la relation, telle que nous la considérons, ne signifie pas pour autant que les PME ont nécessairement le même poids dans la relation de l'alliance. Si l'on considère, par exemple, le cas particulier où l'alliance prend la forme d'une *joint-venture*, le pourcentage de capital détenu de la *joint-venture* par les entreprises ne doit pas être identique. Il n'en demeure pas moins que, de nature bilatérale, une alliance est un travail collectif. Comme tout travail de groupe, une coopération via une alliance donne aux parties à la transaction une incitation à profiter du travail du partenaire et à s'approprier une part de la rente. Le problème posé est donc lié au choix du niveau d'effort d'une des deux entreprises une fois l'alliance conclue. Un tel comportement, connu sous la dénomination de « passager clandestin » est inhérent à tout travail de groupe (Alchian et Demsetz, 1972, pp. 779-780).

Cette situation semble s'amplifier plus l'objet de l'alliance est tacite et informel et lorsque la contribution des partenaires est difficilement évaluable. Ceci peut être le cas lorsque l'alliance comprend essentiellement le transfert de connaissances spécifiques d'un partenaire à l'autre ou lorsque le projet de l'alliance repose essentiellement sur le développement conjoint de nouvelles connaissances. Dans le cas de jeunes entreprises innovantes, les connaissances

spécifiques qu'elles détiennent et qu'elles peuvent apporter à la relation de coopération au sein de l'alliance représentent souvent leur actif clef. Cependant, leur évaluation et leur protection nécessitent une expertise professionnelle que souvent ces entreprises ne possèdent pas. En raison de la nature tacite et informelle des connaissances, l'effort qu'une des parties entreprend pour permettre le transfert des connaissances spécifiques est difficilement évaluable. De même, lors du développement conjoint de nouvelles connaissances, il peut être difficile de mesurer l'implication et la qualité de l'effort fourni par chaque acteur.

Eventuellement une exposition différente face au risque est possible, si l'alliance est, par exemple, conclue entre une jeune entreprise non cotée et une entreprise plus mature, puisque cette dernière pourrait alors avoir un meilleur accès au marché, et, en conséquence, un meilleur moyen de diversification. Ceci semble plus être probable lors d'alliances extra, qui incluent une entreprise externe au portefeuille d'investissements de la SCI. Dans le cas d'alliances intra, l'on peut supposer que la majorité des entreprises accompagnées par CI sont non cotées. Concernant les horizons des entreprises contractantes face à la transaction, ils peuvent être supposés identiques.

La solution proposée par la théorie de l'agence face à de tels conflits d'intérêts est de discipliner les agents. Se pose alors la question de savoir si les SCI peuvent jouer le rôle d'un mécanisme disciplinaire.

(3) Les solutions que peuvent apporter les SCI

Les SCI siégeant généralement au conseil d'administration ou à un conseil stratégique assimilable au sein des entreprises qu'elles accompagnent, sont en mesure d'agir sur la latitude discrétionnaire des dirigeants. Elles sont donc capables, *a priori*, d'exercer un rôle disciplinaire. Nous distinguons, à nouveau, les cas d'une alliance intra et d'une alliance extra.

Le cas de l'alliance intra

Dans le cas d'une alliance formée au sein du portefeuille d'investissements d'une même SCI (alliance intra), l'on peut supposer que la SCI est indifférente face aux entreprises formant l'alliance et peut exercer un rôle disciplinaire neutre. Elle joue alors le rôle d'un arbitre dont le pouvoir disciplinaire prend d'autant plus d'importance qu'elle détient une participation

majoritaire dans les entreprises accompagnées. Dans ce cas, ainsi que dans le cas ultime où l'alliance prend la forme d'une *joint-venture* et que la SCI détient directement des parts de cette *joint-venture*, la SCI représente même l'arbitre « type » décrit par Alchian et Demsetz (1972). Cet arbitre permet de réduire les problèmes liés à une production de groupe. Selon Alchian et Demsetz (1972, p. 783), un tel arbitre réunit l'ensemble des droits suivants:

1. Le droit d'être le créancier résiduel.
2. Le droit d'observer la contribution (l'input) des acteurs.
3. Le droit d'être l'intermédiaire central, commun à tous les acteurs.
4. Le droit d'élire ou d'évincer les parties.
5. Le droit d'aliéner ces droits.

La SCI est un créancier résiduel ; elle détient une participation majoritaire dans les entreprises formant l'alliance ou un nombre significatifs des parts de la *joint-venture* et est ainsi incitée à agir dans l'objectif des entreprises formant l'alliance, et donc de l'alliance même ou de la *joint-venture* (1). Via sa présence au sein de conseils stratégiques et de sa proximité avec les dirigeants, elle est en mesure d'observer la contribution des acteurs (2). Elle constitue le point de contact entre les autres partenaires de l'alliance et ce, d'autant plus, qu'elle est à l'origine de l'idée de l'alliance (3). Elle a la possibilité d'élire le *CEO* et les principaux cadres des entreprises prenant part à l'alliance, voire de la *joint-venture* (4). La SCI est également en mesure de déterminer le mode de rémunération des parties. Ainsi, elle peut avoir un rôle disciplinaire sur les détenteurs de connaissances spécifiques en ayant la possibilité de lier, par exemple, leur rémunération à la rentabilité de l'alliance ou de la *joint-venture* (Hansmann, 1988, pp. 282-283). Enfin, elle est en mesure de procéder à une expropriation directe en revendant ses parts (Lindsey, 2008, p. 1138) et de s'approprier les gains de la cession (5).

Les représentants des SCI sont donc en mesure de surveiller les partenaires à l'alliance et de servir en tant que mécanisme incitatif permettant de sanctionner des comportements non coopératifs. Ce rôle disciplinaire prend de l'importance dans le cas où les SCI détiennent une participation majoritaire dans les entreprises qu'elles accompagnent.

Les SCI sont donc en mesure d'exercer un rôle disciplinaire dans le cas d'une alliance formée au sein de leur portefeuille d'investissements. Mais qu'en est-il du cas où l'alliance formée

comprend au moins une entreprise accompagnée par CI et une entreprise non accompagnée par CI ?

Le cas de l'alliance extra

Dans le cas où l'alliance comprend une entreprise non accompagnée par la SCI la situation diffère de la situation précédente. La SCI n'a alors un lien qu'envers l'entreprise accompagnée. Si elle intervient, elle le fera pour soutenir cette dernière. Elle ne pourra alors pas jouer le rôle disciplinaire de façon aussi intense qu'évoqué dans le cas de l'alliance intra. En revanche, elle peut jouer un rôle en conseillant le dirigeant de l'entreprise accompagnée en cas de besoin. Intéressons-nous à présent au point de vue de la SCI.

L'ensemble de ces développements nous conduisent à poser l'hypothèse suivante :

H4 : « Toutes choses égales par ailleurs, une prise de participation majoritaire de la part de la SCI dans les entreprises qu'elle accompagne augmente son pouvoir disciplinaire ce qui permet de réduire les conflits d'agence. Ceci réduit la méfiance des futurs partenaires ex-ante à la transaction, et de ce fait, a un impact positif sur la formation d'une alliance ».

2.1.3.2.2. Le point de vue des SCI

Afin de compléter l'analyse, il est nécessaire de s'interroger également sur les conflits potentiels entre la SCI et les partenaires à l'alliance. Les personnes travaillant au nom de la SCI sont eux aussi supposés maximiser leur utilité et agir en fonction de leurs propres intérêts. De manière générale, tout système de gouvernance pouvant agir sur la latitude des dirigeants a « deux facettes » (Charreaux, 1998). D'un côté, il peut permettre de discipliner les dirigeants. D'un autre côté, il peut également freiner leur initiative en imposant des contraintes trop restrictives.

La SCI poursuit en premier lieu des objectifs financiers. Elle cherche à satisfaire ses clients, c'est-à-dire à rentabiliser les investissements de ses propres souscripteurs ou actionnaires. Les dirigeants des PME formant l'alliance, quant à eux, poursuivent des buts propres, éventuellement non financiers. Des divergences en raison d'horizons différents semblent également probables. L'horizon des SCI s'étend, en général, sur trois à sept ans, le temps

d'accompagner les entreprises de leur portefeuille d'investissements. L'horizon des dirigeants face à l'alliance est celui nécessaire à l'accomplissement de l'objectif poursuivi par l'alliance. Concernant les expositions face au risque, on peut dire que tant les SCI que les entreprises cotées ont accès au marché des capitaux et peuvent diversifier leurs risques, contrairement aux entreprises non cotées.

Ozmel *et al.* (2013) argumentent qu'une SCI peut être réticente à la formation d'une alliance par l'une de ses participations. Le partenaire à l'alliance possède en principe des droits décisionnels concernant le projet de l'alliance ainsi que des droits de contrôle ou de surveillance. Suivant le poids de ces droits décisionnels et de contrôle, ceux-ci peuvent être à la source de conflits d'intérêts entre ce partenaire à l'alliance et la SCI. Le partenaire à l'alliance et la SCI pourraient, par exemple, envisager des modalités de sorties différentes (Ozmel *et al.*, 2013). Du point de vue de la SCI, le problème, lié à d'éventuels conflits d'intérêts, prend de l'importance avec le nombre d'alliances formées. Au total, les résultats laissent penser que les SCI pourraient être réticentes à former un nombre trop élevé d'alliances et donc renoncer, *ex ante*, à la formation de certaines alliances. Ces développements conduisent à l'hypothèse suivante :

H5: « *Toutes choses égales par ailleurs, en présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise affecte de manière négative la formation d'une nouvelle alliance (conflits d'intérêts)* ».

A priori, les SCI semblent donc pouvoir jouer un rôle dans la résolution des problèmes que peuvent rencontrer les entreprises financées par CI dans les phases pré- et post-contractuelle à la formation d'une alliance. Cependant, l'analyse serait incomplète si l'on ne prenait en compte en matière de gouvernance l'imbrication possible de plusieurs mécanismes, de façon complémentaire ou substituable (Jensen, 1986, 1993 ; Charreaux, 1998).

2.1.3.2.3. L'importance relative des rôles des SCI

On ne peut faire abstraction d'autres mécanismes, notamment de nature macroéconomique, pouvant eux aussi restreindre la latitude discrétionnaire des dirigeants. En conséquence, les SCI, via leur intervention au sein du conseil d'administration, peuvent n'être qu'un mécanisme de gouvernance parmi d'autres. L'importance et l'impact de leur rôle en matière de gouvernance

dépendent de l'imbrication de ces différents systèmes et de leurs poids respectifs. Les rôles potentiels des SCI dans les alliances stratégiques seront d'autant plus importants que les autres mécanismes seront rares et peu efficaces.

Jensen (1993) met en avant trois mécanismes macroéconomiques à prendre en compte à côté du système de contrôle interne avec, à son sommet, le conseil d'administration. Il s'agit des marchés de capitaux, du système légal et des marchés des biens et services. On peut prendre en compte également le marché des dirigeants. Dans les mécanismes internes à l'entreprise, le conseil d'administration est considéré comme le principal (Charreaux, 1998).

Cependant, cette analyse est basée sur la vision dominante de la gouvernance qui correspond à la vision actionnariale et qui s'applique essentiellement aux entreprises de type managérial. Celles-ci se caractérisent par un actionnariat fortement diffus. Les actionnaires sont considérés comme passifs ; leur contribution se réduisant à un simple apport financier. Quant aux dirigeants, ils sont supposés ne pas détenir de part significative du capital et, en conséquence, ne pas supporter les conséquences de leurs décisions.

Cette vision ne correspondant pas à notre problématique, il faut être prudent avant de transposer les résultats de la littérature à notre cas, c'est-à-dire à de petites ou moyennes entreprises non cotées, en présence d'un petit nombre (voire d'un seul) d'actionnaires majoritaires et actifs (donc d'un actionnariat concentré) et où les dirigeants détiennent généralement une part significative du capital. Quelques rares travaux s'intéressent à la gouvernance appliquée aux PME (Brouard et Di Vito, 2008 ; Charreaux, 1998) et montrent qu'il est possible de se servir des travaux appliqués aux entreprises cotées comme ligne directrice pour analyser des contextes plus proches du nôtre.

Les entreprises étant non cotées, le marché financier n'a pas d'incidence directe en matière de gouvernance. Il est évident que ceci change avec l'entrée en bourse des entreprises financées par CI. Le rôle disciplinaire du marché des dirigeants devrait avoir un impact relativement faible, étant donné que les dirigeants dans notre contexte détiennent une partie du capital. Ils subissent ainsi, du moins en partie, les conséquences (financières) de leurs actes. Le marché des biens et services discipline les dirigeants que ce soit pour les entreprises cotées ou non.

Cependant, selon Jensen (1986, p. 323), le pouvoir disciplinaire des marchés des biens et services semble avoir un impact plus faible dans les secteurs constitués de nouvelles activités. La Porta *et al.* (2000) mettent en avant l'importance du système légal dans la gouvernance des

entreprises pour les investisseurs. Les investisseurs concernés par le système légal sont essentiellement les actionnaires minoritaires qui ont besoin d'être protégés contre les risques d'expropriation par les internes (actionnaires majoritaires et dirigeants). Selon Brouard et Di Vito (2008) « *Le système légal de protection des investisseurs [...] pourrait s'appliquer aux PME qui ont recours au financement externe tels que les investisseurs de capital risque. Avec des lois bien ancrées et appliquées, les entreprises se doivent de s'y conformer afin d'éviter des conséquences légales importantes* ».

Le rôle des SCI en matière de gouvernance sera surtout important pour les entreprises non cotées, étant donné que les autres mécanismes pouvant s'y substituer sont rares. Ces autres mécanismes prennent de l'importance avec l'entrée des entreprises financées par CI sur le marché financier. Le poids respectif des SCI et, par conséquent, leur rôle en matière de gouvernance se réduisent. Le rôle des SCI en matière de gouvernance dépend donc de la structure de propriété des entreprises dans lesquelles elles investissent. Ces développements nous conduisent à poser l'hypothèse suivante :

H6 : « *Toutes choses égales par ailleurs, le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus important dans les entreprises non cotées (ou diminue avec l'ouverture du capital des entreprises)* ».

2.1.4. Bilan du rôle des SCI sous l'angle des théories contractuelles

En appliquant les théories contractuelles à notre question de recherche, nous avons pu donner une première définition des alliances stratégiques et procéder à une première analyse du rôle des SCI dans la formation d'alliances.

D'après la théorie des coûts de transaction, les alliances ont été décrites comme un mode hybride de coordination, se situant entre les deux extrêmes que sont le marché et l'entreprise. La théorie positive de l'agence permet d'approfondir cette description. Suivant cette théorie, les alliances peuvent être vues comme un nœud contractuel qui prend la forme d'une relation de coopération entre au moins deux entreprises. Cette coopération permet de réaliser des effets de synergies dus à une production conjointe. Les alliances sont efficaces, si elles permettent de réduire au mieux les pertes de valeur liées à la présence de coûts de transaction et d'agence.

Dans cette perspective, la littérature met en avant, que ces coûts sont plus importants en présence de jeunes entreprises non cotées, telles que les entreprises accompagnées par CI. Ces coûts, qui trouvent leur source dans l'asymétrie informationnelle et l'incertitude, rendent plus difficile, voire trop coûteuse la formation d'alliances pour ces entreprises. Dès lors se posent les questions suivantes : les SCI peuvent-elles avoir un impact sur ces coûts ? Permettent-elles de les réduire ? Les subissent-elles ? Peuvent-elles également engendrer ces coûts ?

La littérature dont l'argumentation repose sur les théories contractuelles met en avant principalement deux leviers qui permettent de réduire les pertes de valeur liées à la présence de coûts de transaction et d'agence en situation d'asymétrie informationnelle et d'incertitude, dans le cas d'entreprises accompagnées par CI. Il s'agit de la confiance, mécanisme informel de gouvernance permettant l'auto-exécution de contrats et qui est renforcé par le mécanisme de réputation et le levier disciplinaire. Les entreprises financées par CI entraînant une asymétrie informationnelle plus forte, les partenaires potentiels à une alliance peuvent être méfiants quant à la qualité de l'entreprise et renoncer à toute coopération. Les SCI peuvent alors contribuer à établir un lien de confiance entre les futurs partenaires en réduisant l'asymétrie informationnelle. Etant donné qu'elles accompagnent au moins une des entreprises formant l'alliance, elles ont généralement analysé minutieusement les dossiers avant de sélectionner le candidat au financement et collectent ainsi déjà des informations pour leurs propres décisions (Jensen et Meckling, 1976, p. 338). De plus, leur présence au conseil d'administration (ou dans un conseil stratégique assimilable) leur permet un accès direct aux informations également de nature stratégique. Elles peuvent donc transmettre ces informations de façon peu coûteuse. Dans le cas où l'ensemble des futurs partenaires à l'alliance est accompagné par la SCI, on peut supposer que ces partenaires potentiels ont confiance dans les informations transmises par la SCI. Dans le cas où les alliances comprennent des partenaires externes au portefeuille d'investissements de la SCI, le capital réputationnel des SCI renforce l'établissement de la confiance et, de ce fait, a un impact positif sur la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent (hypothèse 1). Ainsi, Megginson et Weiss (1991), Stuart *et al.* (1999, p. 315), Hsu (2004, pp. 1805-1806) et Nahata (2008, p. 127) mettent en avant que lorsque la qualité d'une jeune PME ne peut être directement observée, les acteurs externes se basent sur la qualité des acteurs opérant avec cette dernière afin de l'évaluer. Selon Hsu (2006, 2004), les SCI réputées peuvent jouer un rôle dans la certification de la qualité des entreprises qu'elles financent ce qui réduit la méfiance des acteurs externes.

Le second levier mis en avant par les théories contractuelles est le levier disciplinaire. De futurs partenaires à l'alliance peuvent également renoncer à la formation de l'alliance par crainte que le partenaire se comporte de façon non coopérative une fois l'alliance formée. Dans le cas de l'alliance intra, les SCI siègent généralement au conseil d'administration (ou dans des conseils stratégiques assimilables) des entreprises formant l'alliance et sont en mesure d'observer et de surveiller leur contribution. Elles peuvent faciliter les échanges d'informations et de croyances en gouvernant les flux d'informations (Hsu, 2006, pp. 206-207 ; Lindsey, 2008 ; Gompers et Xuan, 2008, p. 2). Elles sont donc en mesure de contrôler le comportement des partenaires à l'alliance et de les discipliner en cas de comportements non coopératifs ce qui réduit la méfiance des futurs partenaires ex ante à la transaction et, de ce fait, a un impact positif sur la formation de l'alliance. Les SCI pouvant détenir une participation soit minoritaire, soit majoritaire dans les entreprises financées, nous supposons que ce rôle disciplinaire des SCI sera plus important lorsqu'elles détiennent une participation majoritaire et que cette prise participation majoritaire aura un impact positif sur la formation d'alliances (hypothèse 4). Dans le cas de l'alliance extra, la SCI n'a alors un lien qu'envers l'entreprise accompagnée. Si elle intervient, elle le fera pour soutenir cette dernière. Elle ne pourra alors pas jouer le rôle disciplinaire évoqué dans le cas de l'alliance intra. En revanche, elle peut jouer un rôle en conseillant le dirigeant de l'entreprise accompagnée en cas de besoin.

L'analyse serait incomplète si on ne prenait en compte le fait que d'autres agents ou d'autres mécanismes peuvent jouer soit un rôle complémentaire soit un rôle de substitution à celui des SCI dans la formation d'alliances. Les mécanismes pouvant influencer sur l'espace discrétionnaire des dirigeants des entreprises, et, au vu de la problématique, sur leur décision de formation d'alliances, apparaissent généralement avec l'ouverture du capital des entreprises et leur cotation en bourse (Jensen 1993). Le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus intense pour les entreprises non cotées (hypothèse 6).

Se pose la question du point de vue des SCI, c'est-à-dire de leur intérêt à intervenir dans la formation d'alliances pour leurs participations. Dans le cadre des théories contractuelles, les intérêts des SCI vont dépendre, de manière générale, des intérêts de leurs propres investisseurs. En France, certains investisseurs tels que l'Etat, une région ou un pôle de compétitivité mettent en place des véhicules d'investissements dans l'objectif de promouvoir le développement des entreprises dans certains secteurs et/ou certaines régions ainsi que l'établissement de partenariats, d'alliances ou de coopérations entre les acteurs. Ce type d'investisseurs devrait

pouvoir influencer de manière positive sur la SCI de manière à ce qu'elle s'implique dans la formation d'alliances, du moins, dans le cas où cette dernière prend la forme d'une SCR laissant ainsi aux investisseurs la possibilité d'influer sur les décisions prises par la SCI (hypothèse 3).

En ce qui concerne la possibilité de conflits d'intérêts entre la SCI et le partenaire externe à l'alliance dans le cas d'une alliance extra, la littérature actuelle traitant du rôle des SCI dans la formation d'alliances met en avant qu'une SCI pourrait être réticente à ce que ses participations forment trop d'alliances car étant donné que le partenaire à l'alliance détient généralement des droits décisionnels dans le cadre de l'alliance, il peut en résulter une situation de conflits d'intérêts entre la SCI et le partenaire à l'alliance. En présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise peut ainsi affecter de manière négative la formation d'une nouvelle alliance (hypothèse 5).

Enfin, nous avons argumenté que la SCI peut jouer un rôle de certification de la qualité de l'entreprise qu'elle accompagne. Cependant, une SCI ne peut jouer ce rôle que si elle possède un certain capital réputationnel. Celui-ci se construit progressivement par accumulation d'expériences et de performances (Hsu, 2004, p. 1807 ; Shapiro, 1983). On peut donc supposer que plus une SCI est jeune, plus son capital réputationnel est faible, auquel cas, elle doit donc le construire. Un moyen plus rapide, si elle n'en possède pas suffisamment, est de mettre en relation l'entreprise qu'elle finance avec des partenaires établis, par exemple, dans le cadre d'une alliance stratégique. Ainsi, la formation d'alliances pour des PME qu'elles accompagnent avec des partenaires disposant d'un capital réputationnel constitue pour une SCI à faible capital réputationnel un mécanisme de substitution au rôle de certification joué par des SCI réputées (hypothèse 2).

Ces propos sont résumés dans le tableau suivant (tableau 4).

		<i>Théorie des coûts de transaction</i>		<i>Théorie positive de l'agence</i>	
Vison des alliances		L'alliance comme : <ul style="list-style-type: none"> - mode hybride de coordination, - se situant entre les deux extrêmes que sont le marché et l'entreprise. 		L'alliance comme : <ul style="list-style-type: none"> - Une relation de coopération entre au moins deux entreprises. - Cette coopération permet de réaliser des effets de synergies dus à une production conjointe. - Relation dyadique si formée entre deux entreprises ; les deux entreprises jouant à la fois le rôle du principal et de l'agent. 	
Difficultés soulevées		<ul style="list-style-type: none"> •PME accompagnées par CI : <ul style="list-style-type: none"> - Peu de divulgation d'informations → asymétrie informationnelle. - Peu de <i>track record</i> → peu de visibilité, peu de transparence. •Il en résulte des coûts de transaction élevés lors de la formation d'alliances. 		<ul style="list-style-type: none"> •<i>Ex-ante</i> à la formation de l'alliance : problème de sélection contraire. •<i>Ex-post</i> à la formation de l'alliance : problème de <i>free riding</i>. <p>→ Il en résulte des coûts d'agence.</p>	
Questions posées		<ul style="list-style-type: none"> •Les SCI peuvent-elles permettre de réduire ces coûts de transaction ? •Les coûts ne sont-ils alors pas subis par les SCI ? 		<ul style="list-style-type: none"> •Les SCI peuvent-elles permettre de réduire ces coûts d'agence ? •Peut-il y avoir des coûts d'agence entre la SCI et les futurs partenaires à l'alliance ? •Existe-t-il des mécanismes complémentaires ou de substitution au rôle joué par les SCI ? 	
		<i>Point de vue des PME</i>		<i>Point de vue des SCI</i>	
Réponses apportées	Intra	Les SCI jouent le rôle de mécanisme de confiance. Elles permettent de : <ul style="list-style-type: none"> •Crédibiliser les engagements des PME. •De réduire l'asymétrie informationnelle et les coûts de transaction. 	Les SCI peuvent diminuer les coûts de transaction sans les subir elles-mêmes, car elles récoltent déjà ces informations pour leurs propres prises de décisions.	Les SCI jouent le rôle de mécanisme de confiance. Elles permettent de : <ul style="list-style-type: none"> •<i>Ex ante</i>, de crédibiliser les engagements des PME. •<i>Ex ante</i>, de réduire l'asymétrie informationnelle et les coûts d'agence. •<i>Ex post</i>, elles peuvent jouer un rôle disciplinaire et d'arbitre en cas de besoin. 	Impact positif sur la formation d'alliances de la présence de l'Etat ou d'une région au capital de la SCI.
	Extra	Idem que pour le cas de l'alliance intra, sauf que les SCI crédibilisent les engagements seulement de l'entreprise accompagnée.		Les SCI, par leur réputation, jouent un rôle de mécanisme de confiance : <ul style="list-style-type: none"> •<i>Ex ante</i>, elles permettent de crédibiliser les engagements de la PME accompagnée et les coûts d'agence. •<i>Ex post</i>, elles peuvent jouer un rôle de conseiller pour la PME accompagnée. 	
	Rôles des SCI diminuent avec l'ouverture du capital des entreprises accompagnées				

Tableau 4 : Bilan du rôle des SCI dans les alliances stratégiques sous l'angle des théories contractuelles.

Jusqu'à présent, la question posée a été analysée à la lumière des théories contractuelles. Les SCI permettent, d'une part, d'établir une situation de confiance empêchant l'échec éventuel d'un projet de formation d'alliance. D'autre part, elles peuvent intervenir dans la création de valeur de l'alliance en disciplinant les parties prenantes à l'alliance. Elles limitent l'adoption de comportements non coopératifs et les pertes de valeurs qui en résultent.

Leur mobilisation a eu pour conséquence une élucidation des rôles des SCI dans une seule vision « négative », de limitation des pertes de valeur liées à la présence de coûts. Ces rôles restent passifs quant à la formation même de l'alliance, la détection de partenaires potentiels. Le seul recours aux théories contractuelles empêche ainsi d'analyser l'apport des SCI dans la formation d'alliances lorsque l'idée même de l'alliance ou la recherche de partenaires potentiels à l'alliance émane de leur part. Elles ne permettent pas non plus de valoriser l'apport des SCI en matière de compétences, leur implication dans l'orientation stratégique des entreprises financées et, ainsi, de l'alliance formée ou encore de comprendre comment les entreprises prennent connaissance de nouvelles opportunités de croissance justifiant la formation d'une alliance. Les théories contractuelles passent ainsi sous silence les raisons et les modalités de la formation des alliances stratégiques, ainsi que l'analyse du rôle éventuel des SCI dans l'origine (productive) et dans la constitution de la création de valeur via la formation d'alliances. Qu'en est-il des rôles éventuels des SCI dans la création même de valeur en formant des alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ? Afin de pouvoir analyser ces points, il est nécessaire de mobiliser les théories cognitives.

2.2. Le rôle des SCI à la lumière des théories cognitives

Les théories cognitives enrichissent l'analyse en explorant le rôle des SCI dans la création de valeur via la formation d'alliances stratégiques par d'autres voies que les voies contractuelles. Ces voies sont au nombre de cinq. Il s'agit de l'analyse des rôles des SCI dans (1) la détection et de la construction d'opportunités d'investissements pour les entreprises accompagnées, (2) l'orientation stratégique de ces dernières, (3) leur croissance, (4) la génération et la protection de connaissances nouvelles, et, (5) la coordination des individus à schémas cognitifs divergents (Charreaux, 2006).

Nous adoptons le plan suivant : au point 2.2.1. sont présentées les bases théoriques nécessaires à la compréhension de l'argumentation sur laquelle reposent les théories cognitives. Le point 2.2.2. vise l'application de la théorie à la question posée. Un bilan est dressé dans le point 2.2.3. Les théories cognitives sont ensuite positionnées face aux théories contractuelles (point 2.2.4.). Le développement s'achève par une discussion de la complémentarité des deux courants théoriques (cognitif et contractuel) (point 2.2.5.).

2.2.1. Quelques bases théoriques

Les théories cognitives (connues en anglais sous la dénomination « *Knowledge-Based View* » (Conner et Prahalad, 1996, p. 477) – *KBV*) sont sous-tendues par quatre grands courants théoriques. Il s'agit de la *Resource-Based View (RBV)*, du courant comportementaliste – *Behavioral Theory of the Firm*, de la théorie économique évolutionniste, et de la *Competence-Based View (CBV)*. Ces courants théoriques ne constituent pas des composantes indépendantes. Ils s'imbriquent plus ou moins fortement les uns dans les autres.

Nous commençons par présenter des points essentiels, comme base commune aux théories cognitives (point 2.2.1.1.). Les composantes que nous présentons ensuite (*resource- et competence-based view*), car elles sont le plus en lien avec nos développements ultérieurs, s'appuient sur ces concepts (point 2.2.1.2.).

2.2.1.1. Concepts clés

Sont présentés successivement quelques concepts clés de l'œuvre de Penrose (point 2.2.1.1.1.), de la théorie comportementaliste (point 2.2.1.1.2.) et de la théorie économique évolutionniste (point 2.2.1.1.3.).

2.2.1.1.1. L'oeuvre de Penrose (1959)

Dans son analyse de la théorie de la croissance de l'entreprise (« *The theory of the growth of the firm* », 1959), Penrose tente de répondre à la question suivante (Penrose, 1995, p. 7) : en supposant qu'une entreprise puisse croître, quels sont les principes qui vont régir cette croissance et à quelle vitesse et jusqu'à quand peut-elle croître ? Dit autrement, en supposant qu'il existe des opportunités de croissance au sein de l'économie, qu'est-ce qui détermine le type d'entreprise qui va en tirer profit et jusqu'à quel degré ? (Penrose, 1995, Préface, p. xi). Le cœur de son analyse de la croissance porte sur les ressources internes à l'entreprise et, plus précisément, sur les services productifs que peut retirer le management de ces ressources en fonction de ses compétences et de son expérience. Pour permettre cette analyse, une définition de l'entreprise permettant de prendre en compte son organisation interne ainsi qu'un traitement adéquat de l'environnement sont nécessaires. Considérant que la fonction économique d'une entreprise industrielle est « d'acquérir et d'organiser des ressources humaines et autres ressources, afin de proposer au marché des biens et des services de manière profitable », Penrose définit l'entreprise comme étant « *une collection de ressources regroupées dans un cadre administratif dont les limites sont définies par une coordination administrative et une communication autoritaire* » (Penrose, 1995, Préface, p. xi). L'entreprise est donc à la fois une organisation administrative et une collection de ressources productives (Penrose, 1995, p. 24, p. 31, p. 77, pp. 149-151).

L'unité d'analyse qui découle de cette définition est la ressource, et, plus précisément, les services productifs potentiels que le management peut retirer de ces ressources (Penrose, 1995, p. 25). L'attention est surtout portée sur les connaissances et compétences du management qui s'accumulent avec l'expérience et qui lui permettent de percevoir les services potentiels d'une ressource ainsi qu'à s'en servir (Penrose, 1995, p.5 et p. 76). Les mêmes ressources peuvent être utilisées de manière différente selon les circonstances (Penrose, 1995, pp. 67-68).

Cette accumulation de connaissances et de compétences est un processus dynamique et temporel qui repose notamment sur l'apprentissage. Les services productifs exploités étant tributaires du management, sont donc difficilement imitables, ce qui leur confère un caractère hétérogène. C'est alors l'hétérogénéité des services productifs que l'on peut potentiellement obtenir d'une ressource, et qui sont fonction des compétences du management, qui confère à une entreprise son caractère unique (Penrose, 1995, p. 75, p. 199). Elle détermine la direction de son expansion (Penrose, 1995, pp. 65-87).

Aucun management ne perçoit l'étendue complète des services productifs exploitables pour une entreprise. Celle-ci dépend majoritairement des idées préexistantes que le management émet face aux combinaisons possibles des ressources internes à sa disposition. En conséquence, il existe à tout moment des opportunités de croissance ; il « suffit » de posséder les compétences entrepreneuriales et l'expérience permettant de les détecter et de les mettre en œuvre (Penrose, 1995, p. 85).

Penrose distingue deux formes de compétences du management : les compétences managériales et les compétences entrepreneuriales. Les compétences managériales sont les services mis en œuvre par le management pour faire fonctionner l'entreprise et lui permettre de construire et d'exécuter des plans de croissance (Penrose, 1995, p. 183). Il s'agit de qualités qui permettent une bonne coordination administrative de l'entreprise. Ces compétences managériales ne témoignent cependant pas d'une prise d'initiative permettant de partir à la recherche de nouvelles opportunités d'investissement (Penrose, 1995, pp. 34-36) ou d'une volonté d'acquérir de nouvelles connaissances afin d'augmenter le stock existant (Penrose, 1995, pp. 78-79). Cette prise d'initiatives nécessite des compétences entrepreneuriales. Ce sont ces dernières qui sont déterminantes pour la croissance d'une entreprise⁹ (Penrose, 1995, pp. 34-36). Elles incluent les compétences requises pour la création ou l'acceptation de propositions d'innovation et pour la prise d'initiative et de décisions concernant des propositions d'expansion (Penrose, 1995, p. 183).

⁹ Le terme « *enterprise* » (entreprise) est d'ailleurs lié au verbe « *enterprising* » qui signifie « faire preuve d'initiative ». Dans ce sens, Penrose définit le terme « *enterprise* » comme une prédisposition psychologique de la part des individus à profiter d'une chance dans l'espoir de réaliser des gains et, en particulier, la disposition à investir des efforts et des ressources dans des activités spéculatives (incertaines) (Penrose, 1995, p. 33). Dans son ouvrage, Penrose suppose que le management de l'entreprise est prêt à rechercher des opportunités de croissance et que ce management possède des compétences tant managériales qu'entrepreneuriales et est disposé à les mettre en œuvre (Penrose, 1995, p. 32).

L'environnement est traité comme étant le reflet de l'image que se fait le management – témoignant de compétences entrepreneuriales – des opportunités d'investissement et de croissance à sa disposition (Penrose, 1995, préface p. xiii et p. 5). Il ne constitue donc pas un fait objectif, mais est traité comme étant une construction subjective dépendant de la perception du management (Penrose, 1995, p. 215). L'environnement diffère donc d'une entreprise à une autre, car il dépend des perceptions du management et des ressources internes à l'entreprise. Ce dernier n'est donc pas fixe ; l'entrepreneur peut l'influencer via ses perceptions et actions.

Les marchés sur lesquels les entreprises agissent sont caractérisés par une concurrence de nature schumpetérienne. Cette concurrence fait intervenir des innovateurs introduisant de nouvelles combinaisons sur les marchés et des imitateurs qui tentent de reproduire ces combinaisons nouvelles. A terme, l'offre de ces combinaisons nouvelles augmente sur les marchés, ce qui, toutes choses égales par ailleurs, réduit les rentes perçues par les innovateurs. De même, suite à l'introduction de nouvelles combinaisons (innovations) sur les marchés, les anciennes ont tendance à devenir obsolètes et à disparaître. Cette situation est caractérisée par un processus de « destruction créatrice » (Schumpeter, 1975, pp. 134-142). Cet environnement dynamique constitue une limite à la croissance des entreprises et à la possibilité pour les innovateurs de percevoir des rentes à plus long terme (Penrose, 1995, pp. 131-134).

Suite à l'analyse de Penrose, les alliances stratégiques peuvent, dans un premier temps, être définies comme une collection de ressources régies et administrées conjointement par les entreprises prenant part à l'alliance. Les entreprises régissant l'alliance peuvent en tirer des services productifs. Ceci leur permet d'augmenter les ressources auxquelles elles ont accès ainsi que la qualité et le montant des services managériaux et entrepreneuriaux. Elles peuvent ainsi tirer profit d'un certain nombre d'opportunités de croissance qu'elles n'auraient pu saisir si elles avaient fait cavalier seul. Se pose alors la question de l'intérêt de la présence d'une SCI à la lumière des théories cognitives. Afin de pouvoir y répondre, poursuivons notre présentation de ces théories. L'œuvre de Penrose ne constitue qu'une base aux théories cognitives et, en particulier, aux *resource-* et *competence-based views* sur lesquelles reposeront nos principaux arguments des rôles intentionnels des SCI dans la formation d'alliances. Dans les deux prochains points, nous détaillons ainsi des notions des théories comportementaliste et économique évolutionniste.

2.2.1.1.2. Quelques apports essentiels de la théorie comportementaliste

La présentation des apports essentiels de la théorie comportementaliste comprend deux points. Nous commençons par présenter le concept de rationalité limitée procédurale de Simon (point 2.2.1.1.2.1.) et poursuivons par l'entreprise vue comme une coalition politique d'après Cyert et March (point 2.2.1.1.2.2.).

2.2.1.1.2.1. Le concept de rationalité limitée procédurale de Simon

Les théories cognitives reposent sur le concept de rationalité limitée procédurale de Simon. Suivant ce dernier, dès lors qu'on accepte les limites cognitives et computationnelles des agents, il devient nécessaire de distinguer le monde réel qui se présente à l'individu et la perception qu'il en a. Ce fait va justifier la construction d'une théorie des processus de décisions et qui puisse être validée empiriquement (Simon, 1982, pp. 270-271, p. 278, p. 368).

Dans le cadre de la rationalité limitée procédurale, on s'intéresse dès lors principalement aux processus décisionnels et non à leur résultat (Simon, 1978, p. 498). Les individus ne font plus face à un ensemble d'alternatives qui leur sont données ; ils doivent se les procurer. Les conséquences qui s'ensuivent du choix d'une des alternatives recherchées ne sont pas nécessairement connues, ni sous forme certaine ni sous forme probabiliste (Simon, 1978, pp. 501-502). L'on tient ainsi explicitement compte qu'une anticipation du futur peut être liée à l'incertitude. Les anticipations des agents peuvent donc reposer, par exemple, sur des expériences passées et sur leurs connaissances (Simon, 1961, p. 251). De ce fait, les individus n'optimisent plus mais choisissent une alternative satisfaisante (Simon, 1956, p. 129 ; Simon, 1982, p. 291, p. 295) par rapport à un niveau de satisfaction défini au préalable mais qui a pu être révisé au cours du processus décisionnel (Simon, 1978, p. 503). Les connaissances et expériences des individus déterminent un niveau d'aspiration. Dès qu'ils ont trouvé une alternative satisfaisant ce niveau, les individus mettent fin au processus de recherche d'alternatives nouvelles. Au fur et à mesure du processus décisionnel et, notamment avec l'arrivée d'informations nouvelles et de l'apprentissage, le niveau d'aspiration fixé préalablement peut être modifié (Simon, 1978, p. 503 ; Béjean *et al.*, 2001). De même, l'environnement perçu par les individus n'est pas figé. Il évolue au fur et à mesure en fonction,

notamment, de leurs expériences, leur état de connaissances, ainsi que des informations dont ils disposent (Simon, 1982, p. 325).

Alors que Simon s'intéresse à comment les individus prennent des décisions (au sein des entreprises), Cyert et March vont analyser les décisions prises par l'entreprise.

2.2.1.1.2.2. L'entreprise vue comme une coalition politique, Cyert et March (1963)

Cyert et March avec leur ouvrage « *A Behavioral Theory of the Firm* » (1963) étudient comment les entreprises prennent des décisions et les effets qu'ont la structure organisationnelle et les routines des entreprises sur leur comportement. Ils s'intéressent ainsi, notamment, à l'évolution des objectifs des entreprises, à la formation de leurs anticipations, à la manière dont elles effectuent leurs choix (Cyert et March, 1992, p. 1). Ce faisant, ils développent la théorie comportementale de l'entreprise (Cyert et March, 1992, p. 4).

Leur analyse part du constat que deux entreprises qui font face au même environnement et qui utilisent les mêmes variables dans leur processus décisionnel peuvent néanmoins avoir un comportement très différent si elles diffèrent dans leur structure organisationnelle (Cyert et March, 1955, p. 130). Ils combinent cette idée en appliquant, d'un côté, le concept de rationalité limitée procédurale de Simon (Cyert et March, 1992, p. 19, p. 202, p. 214) et, d'un autre côté, des éléments issus de courants de science politique. A l'époque (1963) où ils ont rédigé leur ouvrage, cette littérature politique est de plus en plus fréquemment utilisée dans le traitement de problèmes organisationnels (March, 1962, pp. 665-666). Cyert et March définissent ainsi l'entreprise comme une coalition politique où le dirigeant est un arbitre politique. Il est l'intermédiaire entre différentes parties qui ont un intérêt dans l'organisation (investisseurs, clients, fournisseurs, salariés et tous types d'employés, l'Etat, etc.). Il s'agit d'une approche partenariale prenant en compte non seulement les actionnaires mais également les autres agents ou groupes d'agents ayant un intérêt dans l'organisation ou étant affectés par celle-ci. L'attention n'est d'ailleurs plus portée en priorité aux actionnaires et à leurs objectifs mais à l'agent qui organise la coalition (March, 1962, p. 674). Cet agent, en général le dirigeant, peut néanmoins différer d'un cas à un autre. Les différentes parties prenantes acceptent de participer à la coalition/l'entreprise si les retours obtenus par celle-ci (en général des salaires, dividendes, ou autres types de rémunération) sont suffisamment élevés pour les maintenir dans la coalition.

Les différents acteurs agissant dans ou en lien avec l'entreprise ont des intérêts et objectifs propres. Ils négocient leurs opinions et actions lors des processus décisionnels. C'est au dirigeant de les organiser. Les différentes parties influant sur les processus décisionnels ont des poids différents. Ce poids dépend de leur proximité avec le problème décisionnel à résoudre, de leur position hiérarchique au sein de l'organisation, et de leur aptitude personnelle à influencer sur les prises de décisions (Cyert et March, 1992, p. 34). Les objectifs et le comportement de l'entreprise résultent alors d'un processus de négociation entre ces différentes parties et ne sont pas donnés à l'avance (March, 1962, p. 672 ; Cyert et March, 1992, p. 31, p. 205). Les objectifs de l'entreprise, de la coalition, résultent eux-mêmes de processus décisionnels déterminés par des négociations entre les différentes parties prenantes. Ils sont évolutifs et peuvent être révisés et réadaptés en réponse à des changements organisationnels (Cyert et March, 1992, p. 33, p. 50). Ces processus peuvent être remis en cause. L'entreprise/la coalition apprend et s'adapte à son environnement (Cyert et March, 1992, p. 99, p. 120, p. 215). Ce dernier n'est pas perçu objectivement. L'entreprise répond à ce que la coalition observe, perçoit et croit concernant le monde qui l'entoure (March, 1962, p. 673 ; Cyert et March, 1992, p. 52 ; Pfeffer et Salancik, 2003, pp. 88-89). Lui, aussi, est donc négocié entre les différentes parties. Leurs observations et interprétations dépendent du passé, c'est-à-dire, notamment, de leurs expériences, de l'état de leurs connaissances et des problèmes à résoudre (Cyert et March, 1992, p. 163).

La théorie comportementaliste permet d'axer notre intérêt sur les processus décisionnel et les agents et facteurs qui peuvent l'influer. Au vu de notre question de recherche, l'agent preneur de décision central constitue le dirigeant (souvent le propriétaire) de la PME accompagnée par CI et formant l'alliance. Vu que nous nous intéressons au rôle des SCI dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent, l'acteur le plus décisif qui nous intéresse et qui peut influencer sur le processus décisionnel du dirigeant est le directeur des participations qui accompagne la PME. Il s'agit alors de nous poser la question suivante : dans quelle mesure le directeur des participations peut-il intervenir sur le processus décisionnel du dirigeant de la PME qu'il accompagne ? En combinaison avec la vision des alliances de Penrose, on peut tout particulièrement se poser la question de l'influence du directeur d'investissement dans l'orientation stratégique de l'entreprise accompagnée.

2.2.1.1.3. Quelques apports essentiels de la théorie économique évolutionniste

La présentation des apports essentiels de la théorie économique évolutionniste comprend également deux points. Dans un premier point, nous présentons l'influence des œuvres de Schumpeter (point 2.2.1.1.3.1.) qui décrivent, notamment, la situation concurrentielle dans laquelle agissent les entreprises dans le cadre de l'analyse des théories cognitives. Dans un second point, nous présentons l'entreprise comme une hiérarchie de routines telle que définie par Nelson et Winter (1982) (point 2.2.1.1.3.2.).

2.2.1.1.3.1. L'influence des œuvres de J. Schumpeter

Avec ses œuvres « *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung* » (« Théorie de l'évolution économique ») (1911) et « *Capitalism, Socialism and Democracy* » (1942), J. Schumpeter peut être vu comme un précurseur de la théorie économique évolutionniste. L'influence de ses œuvres au sein des courants sous-tendant les théories cognitives se fait ressentir notamment à trois niveaux : (1) l'argumentation évolutionniste et le traitement de l'innovation comme source du changement économique, (2) l'environnement, caractérisé par une situation de concurrence schumpetérienne (comme nous l'avons déjà évoqué pour l'œuvre de Penrose), et, (3) la notion de fonction entrepreneuriale.

(1) L'argumentation évolutionniste et l'innovation comme source du changement économique

Schumpeter souligne l'importance d'une approche économique évolutionniste. Selon lui, le capitalisme est par nature un processus de changement et non pas un état stationnaire. Néanmoins, bien souvent, les économistes négligent cette dimension dynamique dans leurs modèles (Schumpeter, 1975, p. 136 et pp. 138-139 ; Demsetz, 1969, p. 12). Effectivement, les modélisations en microéconomie standard reposent sur une conception statique de l'efficacité. Elles ne permettent pas, par nature, de tenir compte d'un effet temporel véritablement dynamique.

L'argumentation de Schumpeter en faveur d'une conception dynamique des modèles économiques constitue un fondement des théories cognitives. L'ensemble des théories qui sous-

tendent ces dernières repose sur une conception dynamique de l'efficiance et que l'on peut qualifier de « schumpeterienne » (Charreaux, 2006).

Schumpeter (1935, pp. 316-317) considère que l'évolution est un processus où l'on s'écarte d'une position d'équilibre pour en rejoindre une autre. Il y a évolution suite à une innovation. Celle-ci a lieu s'il y a exécution d'une nouvelle combinaison de moyens de production existants, et que cette exécution a lieu de manière discontinue (Schumpeter, 1935, p. 318). L'innovation peut être décrite comme une déviation relativement à un comportement habituel, routinier, qui transforme la position d'équilibre (Schumpeter, 1928, p. 483 ; Nelson et Winter, 1982, p. 41).

Trois facteurs apparaissent dans l'analyse de Schumpeter de la théorie de l'évolution économique (1911). Le premier est « l'exécution de nouvelles combinaisons », comme source d'innovation. Il constitue l'objet de l'analyse de l'évolution économique. Le second est le « crédit » - du moins dans une économie capitaliste. Il est le moyen qui permet la réalisation de cette exécution en la finançant. Le troisième est « l'entrepreneur » ou la « fonction entrepreneuriale ». Une personne présentant des caractéristiques entrepreneuriales permet la détection ainsi que l'exécution de combinaisons nouvelles (Schumpeter, 1935, p. 330, pp. 422-425 et p. 473). Cet agent constitue le facteur fondamental de l'évolution économique (Schumpeter, 1935, p. 330).

La création de nouvelles combinaisons (innovation) regroupe les cinq cas suivants (Schumpeter, 1935, p. 319 ; Schumpeter, 1928, p. 483) : (1) la fabrication d'un bien nouveau, (2) l'introduction d'une méthode de production nouvelle, permettant, en général, une réduction des coûts de production, (3) la création d'un nouveau marché pour un produit existant ou son introduction sur un marché non exploité jusqu'à présent, (4) l'utilisation nouvelle d'inputs non utilisés au préalable, et, (5) la création d'une nouvelle organisation. Les facteurs de production utilisés pour « l'ancienne combinaison » sont dorénavant utilisés pour générer la nouvelle combinaison (Schumpeter, 1935, p. 321). Cette dernière se juxtapose alors à la première (Schumpeter, 1935, p. 319). Il y a, à la fois, un processus de création d'une nouvelle combinaison et de destruction d'une ancienne.

La notion d'innovation retenue par Penrose repose sur celle de Schumpeter. Penrose reprend l'idée de Schumpeter qu'une innovation a lieu s'il y a une combinaison nouvelle de facteurs existants et si elle est à la base de la croissance d'une entreprise.¹⁰

Le traitement de l'innovation (en grande partie de nature technologique) par Schumpeter comme fondement du changement économique constitue en revanche un antécédent à l'argumentation et aux points clés de la théorie développée par Nelson et Winter (1982, p. 277) que nous présentons dans le prochain point (point 2.2.1.1.3.2.).

(2) La concurrence schumpetérienne

L'ensemble des travaux se positionnant dans un des cadres théoriques sous-tendant les théories cognitives placent leurs analyses dans une situation de compétition schumpetérienne (par exemple, Penrose, 1959 ; Nelson et Winter, 1982; Teece *et al.*, 1997, p. 509). L'influence de Schumpeter est particulièrement grande dans la théorie évolutionniste proposée par Nelson et Winter (Nelson et Winter, 1982, p. 39). Ils consacrent même une partie de leur ouvrage au développement de modèles sous les conditions d'une concurrence schumpetérienne (Nelson et Winter, 1982, partie 5 « *schumpeterian competition* », pp. 273-351).

La concurrence schumpetérienne, dans une économie capitaliste, est caractérisée par une situation concurrentielle qui est dynamique. L'innovation, à la base de l'évolution, engendre un processus de « destruction créatrice ». Selon ce processus lors de l'introduction d'innovations, les anciennes ont tendance à disparaître (Schumpeter, 1975, p. 134-142). Les innovations remplacent les anciennes combinaisons de facteurs productifs dont la rentabilité diminue jusqu'à ce qu'elles deviennent obsolètes. Il y a à la fois création de nouvelles combinaisons (innovations) et destruction d'anciennes.

¹⁰ Penrose écrit (1995, p. 85) : « *Les services productifs non exploités (résultant d'une combinaison de ressources) constituent, pour une entreprise, une incitation à s'étendre et sont source d'avantage compétitif. Ils facilitent l'introduction de nouvelles combinaisons de ressources – innovation – à l'intérieur de l'entreprise.* » Penrose, 1995, p. 86 : « *Aucune entreprise ne perçoit l'étendue complète des services que l'on peut tirer d'une ressource, car l'étendue perçue dépend en grande partie des idées préexistantes du management, témoignant de compétences entrepreneuriales, en ce qui concerne les combinaisons possibles. En conséquence, il existe toujours un potentiel d'innovation, et donc, de croissance.* » Son application de la fonction entrepreneuriale diffère cependant de celle de Schumpeter dans le sens où elle l'applique au niveau de l'entreprise et non au niveau de l'économie entière.

Une situation de concurrence schumpetérienne est caractérisée par l'intervention de deux types d'acteurs. D'un côté, on retrouve les entrepreneurs appelés « innovateurs ». En recherche de profit, ils introduisent de manière discrète de nouvelles combinaisons de facteurs existants. D'un autre côté, on retrouve des « imitateurs ». Ceux-ci tentent, par la suite, d'imiter la performance des innovateurs. Le profit que touche l'entrepreneur est alors de nature temporaire. Lors de l'introduction de son innovation, il bénéficie en général d'une position monopolistique. Au cours du temps, son profit a tendance à diminuer, suite à l'apparition des imitateurs sur le marché. L'offre augmente, ce qui, à demande égale, engendre une baisse des prix, et, en conséquence, des profits perçus.

(3) La fonction entrepreneuriale

La fonction entrepreneuriale repose sur la détection et l'exécution de possibilités de combinaisons nouvelles de facteurs productifs existants (Schumpeter, 1928, p. 483 et 485). Les agents qui repèrent et exécutent ces possibilités sont les entrepreneurs (Schumpeter, 1935, p. 330, pp. 422-425 et p. 473). Cette combinaison nouvelle est source d'un profit temporaire, qui revient à l'entrepreneur. L'importance est attachée aux termes « repérer » et « exécuter ». L'entrepreneur est celui qui permet l'introduction et la mise en œuvre des nouvelles combinaisons et pas celui qui les invente, même si ces deux agents peuvent se confondre (Schumpeter, 1935, p. 350 ; Schumpeter, 1928, p. 484 et p. 486). L'entrepreneur se rapproche d'un agent permettant la conduite (« *Führer* » ; « *leader* ») de l'économie (Schumpeter, 1928, pp. 482-483).

Penrose distingue également la fonction entrepreneuriale de la fonction managériale. La première témoigne de prises d'initiatives en matière de recherche et de mise en œuvre d'opportunités de croissance. Cependant, l'entrepreneur au sens de Penrose ne correspond pas tout à fait à celui défini par Schumpeter. Celui de Schumpeter est un innovateur du point de vue de l'économie entière étant donné que Schumpeter s'intéresse à l'analyse du développement économique. L'entrepreneur au sens retenu par Penrose, en revanche, représente un innovateur du point de vue de l'entreprise, étant donné qu'elle s'intéresse à l'analyse de la croissance d'une entreprise (Penrose, 1995, p. 36, note en bas de page n°1).¹

¹ Nelson et Winter ne considèrent pas l'entrepreneur dans leur analyse, mais la grande entreprise de type managérial. Ils prennent ainsi davantage appui sur l'ouvrage de Schumpeter « Capitalisme, Socialisme et Démocratie » (1942) que sur celui de 1911 « Théorie de l'évolution économique ». Alors que dans l'ouvrage de

2.2.1.1.3.2. L'entreprise comme une hiérarchie de routines, Nelson et Winter (1982)

Dans leur ouvrage de 1982, « *An evolutionary theory of economic change* », Nelson et Winter présentent une théorie évolutionniste du changement économique. Il s'agit d'une analyse dynamique et évolutionniste du comportement et des compétences des entreprises opérant dans un environnement de marché caractérisé par une concurrence schumpetérienne (Nelson et Winter, 1982, p. 3). Nelson et Winter défendent l'idée qu'une modélisation d'un changement économique se situant à un niveau agrégé (au niveau de l'industrie ou de l'économie) devrait reposer sur une théorie plausible, permettant d'expliquer au mieux la diversité des capacités/compétences et des comportements des entreprises, observés au niveau microéconomique (Nelson et Winter, 1982, p. 52).

Via leurs développements, ils vont notamment apporter des réponses aux questions suivantes : qu'est-ce qui fait qu'une entreprise est capable de réaliser quelque chose ? Comment une entreprise mémorise-t-elle ses capacités ou compétences ? (Nelson et Winter, 1982, p. 52). Où résident les connaissances des entreprises ? Qu'est-ce qui est impliqué dans les processus décisionnels ? A quelles compétences a-t-on recours lorsque l'on effectue un choix ? (Nelson et Winter, 1982, p. 53).

Nelson et Winter vont analyser les entreprises comme des hiérarchies de routines. Celles-ci constituent les compétences organisationnelles clés (« *core organizational capabilities* ») où réside la connaissance organisationnelle des entreprises. Ce sont ces routines qui définissent ce que l'entreprise est capable de bien faire (Nelson, 1991, p. 68). Elles déterminent le comportement des entreprises (du moins en partie, car le comportement d'une entreprise est également fonction de l'environnement auquel elle fait face) (Nelson et Winter, 1982, p. 14 et p. 128). Ces routines peuvent être considérées comme étant un ensemble de réactions habituelles, liant les membres de l'organisation les uns aux autres ainsi qu'à l'environnement

Schumpeter portant sur la théorie de l'évolution économique, l'objet de l'analyse est l'entrepreneur et que les entreprises constituent le lieu d'exécution des combinaisons nouvelles de facteurs de production existants (Schumpeter, 1935, p. 319), davantage d'importance est accordée à la grande entreprise dans son ouvrage de 1942. Celle-ci va de pair avec le progrès économique (Schumpeter, 1975, p. 176). Elle représente l'entité nécessaire à la réalisation du progrès économique (Schumpeter, 1975, p. 166). Nelson et Winter (1982, p. 278) soulignent que davantage d'importance est accordée aux laboratoires industriels de recherche (présents surtout dans de grandes entreprises) comme élément central du processus d'innovation, qu'à l'entrepreneur qui joue le rôle déterminant dans l'ouvrage de Schumpeter en 1911.

(Nelson et Winter, 1982, pp. 14-15, p. 142). Elles constituent pour l'entreprise ce que représentent les compétences individuelles pour les individus (Nelson et Winter, 1982, p. 73 et p. 124). Elles sont composées de compétences individuelles portées par les agents qui composent l'organisation, ainsi que de leurs interactions et de leurs expériences communes.

L'entreprise comme hiérarchie de routines comprend trois niveaux (Nelson et Winter, 1982, pp. 16-18) : les routines qui guident les actions de court terme (« *operating characteristics* »), (2) les routines de moyen terme qui agissent sur la variation des facteurs de production d'une entreprise, et (3) les routines qui permettent aux entreprises d'effectuer des changements majeurs concernant leur manière d'agir à court terme. Ces dernières agissent donc sur les routines guidant les actions de court terme (selon Nelson et Winter les « *routine guided routine changing processes* »). Elles font suite à des processus de recherche de nouvelles opportunités. D'un côté, elles incluent des processus d'évaluation (de contrôle d'adéquation et de remise en question) des procédures ou des routines opérationnelles actuelles de l'entreprise. D'un autre côté, elles comprennent la recherche de nouvelles procédures et routines pouvant conduire à modifier, à changer de manière drastique ou à remplacer les routines existantes (Nelson et Winter, 1982, p. 400). Etant donné que Nelson et Winter focalisent leur attention sur le changement technique (innovation technologique), il s'agit de l'ensemble des activités de l'entreprise destinées à améliorer leur technologie actuelle (Nelson et Winter, 1982, p. 210). Cette hiérarchie de routines, avec ses trois niveaux, définit, d'une part, les compétences organisationnelles de l'entreprise à un niveau opérationnel ainsi que la manière dont elles sont coordonnées. D'autre part, elle précise les procédures décisionnelles permettant d'effectuer des choix concernant les compétences organisationnelles à adopter et à mettre en œuvre (Nelson, 1991, p. 68).

D'après la théorie évolutionniste, les alliances stratégiques peuvent alors être définies comme étant le résultat d'une mise en commun des connaissances et compétences des entreprises formant l'alliance et qui se manifestent sous forme de routines organisationnelles. Il en résulte une combinaison nouvelle de routines opérationnelles, résultant elles-mêmes d'un processus d'apprentissage entre les entreprises prenant part à l'alliance. Au vu de notre question de recherche, l'on peut alors notamment se poser la question de savoir si les SCI peuvent intervenir quelque part dans la hiérarchie de routines. L'on pourrait ainsi penser qu'en apportant des conseils dans l'orientation stratégique des entreprises accompagnées, elles peuvent intervenir au sommet de cette hiérarchie en remettant en cause la manière générale d'agir des

entreprises et ainsi de l'alliance, donc, en influant sur les routines qui permettent aux entreprises d'effectuer des changements majeurs concernant leur manière d'agir à court terme.

Nous présentons dans le prochain et dernier point les apports des *resource-* et *competence-based views* aux théories cognitives avant d'appliquer la théorie à notre question de recherche. Ces deux théories et, en particulier la *competence-based view*, reposent sur les concepts clés présentés jusqu'à présent.

2.2.1.2. Apports des *Resource-* et *Competence-Based Views* aux théories cognitives

La *RBV* a connu et connaît encore aujourd'hui de nombreuses contributions en termes d'articles académiques. Ces articles ont généralement en commun d'adopter, à l'instar de Penrose (1959), la vision de l'entreprise comme un ensemble de ressources. Néanmoins, bien que l'œuvre de Penrose soit une analyse dynamique du processus de croissance d'une entreprise, la plupart des travaux s'inscrivant au sein la *RBV* et qui se sont développés en prenant appui sur cet ouvrage, mettent moins l'accent sur cette dimension temporelle. Ils vont plutôt s'intéresser aux conditions que doit remplir une ressource pour pouvoir être qualifiée de stratégique dans le sens où elle est à la base d'un avantage compétitif pour l'entreprise (Foss, 1997, p. 15).

En revanche, la *Competence-Based View (CBV)*, aussi appelée « *Dynamic Capabilities Approach* » (Foss, 1997 ; Teece, Pisano et Shuen, 1997) ou « *Core Competencies Approach* » (Foss, 1997 ; Prahalad et Hamel, 1990), peut être considérée comme étant un développement ou une branche de la *RBV*, prenant davantage en compte des éléments dynamiques (Foss, 1997, p. 13; Freiling, 2004) et interactifs (Foss, 1997, p. 356). Helfat et Peteraf (2003) utilisent d'ailleurs le terme de « *Dynamic Resource-Based View* » à l'égard de ce courant. En reprenant les termes de Penrose, on peut dire qu'en comparaison des travaux s'inscrivant « purement » dans la *RBV*, l'intérêt est davantage porté sur les services que l'on peut retirer d'une ressource (interaction de ressources matérielles et humaines), que sur les conditions que doit remplir cette dernière pour assurer un avantage compétitif à l'entreprise. Beaucoup de notions centrales se retrouvent déjà dans l'œuvre de Penrose (1959) mais la *CBV* s'est développée plus récemment que la *RBV*. L'approche inclut ainsi des apports plus récents, notamment ceux de travaux issus de la littérature stratégique (Andrews, 1971 ; Porter, 1980 ; Chandler, 1962, 1990).

Pour les travaux s'inscrivant dans le cadre de la *RBV*, on peut ainsi distinguer ceux qui n'intègrent pas explicitement la dimension temporelle, de ceux qui mettent davantage l'accent sur la dimension dynamique des phénomènes. L'incidence sur la formulation d'hypothèses n'est pas nulle. Suivant cette distinction, nous présentons d'abord les travaux négligeant la dimension temporelle et qui portent sur les conditions que doit remplir une ressource pour être à l'origine de rentes durables (point 2.2.1.2.1.). Ensuite, nous développons les notions clés de la *CBV* (point 2.2.1.2.2.), qui prennent explicitement en compte les effets dynamiques. Notre propre analyse qui suivra est à inscrire dans les travaux prenant en considération les éléments dynamiques.

2.2.1.2.1. La *Resource-Based View* (*RBV*)

A l'instar d'Andrews (1971), une ressource constitue tout ce qui peut être appréhendé comme étant une force ou une faiblesse de l'entreprise (Wernerfelt, 1984, pp. 171-172). Des exemples de ressources sont : une marque, la clientèle, l'équipement, des salariés possédant un certain savoir-faire, des procédures de travail, une technologie, du capital, etc. Se pose alors la question suivante : sous quelles conditions une ressource assure-t-elle un avantage compétitif de long terme à l'entreprise (Wernerfelt, 1984, p. 172) ? Suivant la *RBV*, Peteraf (1993), distingue quatre conditions théoriques. Il s'agit des conditions (1) d'hétérogénéité des ressources, (2) d'une imparfaite mobilité des ressources, (3) de limites ex-post et (4) ex-ante à la concurrence.

(1) Comme l'a déjà mis en avant l'analyse de Penrose, l'hétérogénéité des ressources constitue la base d'un avantage compétitif pour une entreprise. C'est elle qui est source de rentes anormales, c'est-à-dire au-dessus de la moyenne (Peteraf, 1993, pp. 180-182 et p. 185). La notion d'hétérogénéité d'une ressource s'oppose à celle d'homogénéité. Contrairement à une ressource homogène, il est difficile pour une ressource à caractère hétérogène de décrire une relation entre l'unité d'entrée et le service rendu (output) (Penrose, 1995, p. 75). Le caractère hétérogène lui confère une unicité et une différenciabilité. Souvent, les services que l'on retire d'une ressource hétérogène sont également uniques dans le sens où ils ne peuvent être répétés ou reproduits (Penrose, 1995, p. 75). En conséquence, ces ressources sont rares (Barney, 1991) et généralement limitées en offre (Lockett *et al.*, 2009, p. 11).

La notion d'hétérogénéité à elle seule ne suffit cependant pas pour qu'une ressource soit génératrice de rentes à long terme. Les conditions d'imparfaite mobilité, des limites *ex ante* et *ex post* à la concurrence doivent également être satisfaites.

(2) Quatre cas majeurs peuvent expliquer une imparfaite mobilité d'une ressource (Peteraf, 1993, pp. 183-184) : a) Soit, elle ne peut pas être négociée sur un marché (Dierickx et Cool, 1989, p. 1509). Il s'agit, par exemple, de ressources idiosyncratiques qui n'ont pas d'usage en dehors de la transaction au sein de laquelle elles sont utilisées initialement (Williamson, 1979, p. 241). b) Soit, elle est négociable, mais perd de la valeur lorsqu'elle est affectée à d'autres usages. c) Soit, il s'agit d'actifs co-spécialisés, c'est-à-dire que leur valeur est plus grande lorsqu'ils sont utilisés conjointement. d) Soit, leur négociation engendre des coûts de transaction élevés.

(3) Les limites *ex-ante* à la concurrence permettent à l'entreprise de développer son avantage compétitif tout en limitant son coût (Peteraf, 1993, p. 185). Une entreprise ne peut générer une rente positive que si les coûts qu'engendrent le développement, la mise en place et l'entretien de l'avantage compétitif sont inférieurs aux gains générés (Barney, 1986, p. 1232).

(4) Néanmoins, les entreprises ne peuvent tirer un avantage compétitif à long terme d'une ressource hétérogène que si celle-ci ne peut pas être développée ou imitée sans coûts (Peteraf, 1993, pp. 181-182 ; Lippman et Rumelt, 1982 ; Dierickx et Cool, 1989, p. 1507.), ou qu'il n'existe que peu voire pas de substituts à ces ressources. Il s'agit là des limites *ex post* à la concurrence permettent d'assurer dans le temps que l'offre des ressources demeure limitée. Différents mécanismes (tels que des droits de propriété, la réputation, des coûts trop élevés, etc.) peuvent être à la base d'une imitabilité imparfaite. Dierickx et Cool (1989, pp. 1507-1509) mettent en avant cinq propriétés pouvant caractériser le degré d'imitabilité d'une ressource.¹ Parmi celles-ci, une notion centrale est celle d'ambiguïté causale (Lippman et Rumelt, 1982). Cette notion fait référence à un état d'incertitude quant aux causes et aux sources des différentes performances des entreprises. Elle rend ainsi l'imitation difficile ou coûteuse car la difficulté à identifier les causes ne permet pas aux imitateurs potentiels de savoir ce qu'ils doivent imiter (Lippman et Rumelt, 1982, p. 418 ; Barney, 1991, p. 109 ; Peteraf, 1993, pp. 182-183).

¹ Il s'agit des propriétés suivantes : « asset mass efficiencies », « time compression diseconomies », « interconnectedness », « asset erosion » et « causal ambiguity ».

Les travaux s'inscrivant dans le courant de la *RBV* se sont surtout intéressés aux ressources ou actifs remplissant ces quatre conditions (Dierickx et Cool, 1989, pp. 1506-1507 et pp. 1509-1510). Ce sont des actifs généralement caractérisés par une forte dimension tacite et résultant d'un processus d'apprentissage organisationnel et collectif au sein de l'entreprise (Peteraf, 1993, p. 183). Ces ressources ou actifs sont alors considérés comme stratégiques (Dierickx et Cool, 1989, p. 1510).

2.2.1.2.2. La *Competence-Based View* (CBV)

La *CBV* adopte davantage une perspective dynamique. Dans un monde en changement, une entreprise ne possède un avantage compétitif, c'est-à-dire perçoit des rentes supérieures à la normale sur le long terme, que lorsqu'elle est capable de développer des actifs stratégiques, tels que définis par la *RBV*, de manière continue, plus rapide et moins coûteuse que ses concurrentes. Dans le cadre de la *CBV*, ce sont alors les compétences clés (Prahalad et Hamel, 1990) de l'entreprise qui vont jouer le rôle de catalyseur potentiel, lui permettant soit de construire et d'accumuler ces actifs/ressources stratégiques en interne, soit d'adapter et d'intégrer des actifs stratégiques obtenus en externe via l'acquisition, la formation d'alliances ou d'autres formes de coopération.

Pour Prahalad et Hamel (1990), l'avantage compétitif à long terme d'une entreprise réside alors dans l'aptitude du management à consolider des technologies et des qualifications productives, pour développer des compétences permettant de répondre de manière flexible et de s'adapter rapidement à un environnement en changement. Le caractère « dynamique » des compétences désigne la capacité de l'entreprise à renouveler ses compétences ou capacités opérationnelles existantes, afin qu'elles restent adaptées face aux conditions externes en changement (Teece *et al.*, 1997, p. 515 et p. 516). Ces compétences ne peuvent être acquises et développées que par les ressources humaines. Il en découle que les salariés sont considérés comme étant l'actif le plus central dans la création de valeur de l'entreprise (Prahalad et Hamel, 1990, p.11). Pour Teece *et al.* (1997), ces compétences (ou capacités dynamiques) reposent essentiellement dans des processus inimitables façonnés par les sentiers¹ de l'entreprise et son

¹ La dépendance de sentier tient compte du fait que la direction dans laquelle une entreprise peut se développer ne dépend pas seulement de sa position actuelle, mais également de son parcours historique. Le passé d'une entreprise prend alors son importance et conditionne son comportement futur (Teece *et al.*, 1997, pp. 522-524) :

positionnement stratégique sur les marchés (Teece *et al.*, 1997, p. 524). Ces processus comprennent des modes de coordination ou routines dans lesquelles reposent les compétences et les capacités de l'entreprise (Teece *et al.*, 1997, pp. 518-520) et qui déterminent les interactions entre les individus (Kogut et Zander, 1992, p. 396) au sein de l'entreprise et avec son environnement. La caractéristique essentielle est que les compétences ne peuvent pas s'obtenir en ayant recours à des marchés (ou via un système de coordination par les prix) (Teece *et al.*, 1997, p. 517). Ils doivent donc être construits et développés en interne (Teece *et al.*, 1997, p. 518). En général, ils sont issus de l'apprentissage organisationnel. Ce dernier constitue un processus dynamique et collectif de développement et d'amélioration constants, et, qui implique en général un nombre de personnes occupant diverses fonctions au sein d'une organisation. Il est souvent caractérisé par des procédures d'essais-erreurs, d'évaluation et de feedback (Chandler, 1992, p. 84 ; Teece *et al.*, 1997, p. 523).

Kogut et Zander (1992) ajoutent que ces compétences sont déterminées par de la connaissance socialement construite, détenue par des individus, mais également incrustée dans les principes organisationnels selon lesquels les individus coopèrent au sein de l'entreprise (Kogut et Zander, 1992, p. 383). Elle est composée d'une partie « information » : « qui sait quoi ? », et d'une partie « savoir-faire », par exemple : « comment organiser une équipe de recherche ? ». La supériorité de l'entreprise par rapport au marché réside alors dans de meilleurs partages et transferts de la connaissance des individus et des groupes au sein de l'entreprise. Les entreprises développent de nouvelles compétence et créent de nouvelles connaissances en recombinaison leurs capacités et de connaissances existantes, suite à un processus d'apprentissage (Kogut et Zander, 1992, pp. 384-385). Il s'agit là de capacités combinatoires qui peuvent s'acquérir soit par apprentissage en interne à l'entreprise, soit par apprentissage externe via des coopérations, telles que, par exemple, des alliances, des *joint-ventures* ou des nouveaux contacts.

Selon Markides et Williamson (1994, p. 164), seules les entreprises témoignant de « lien stratégique » (« *relatedness* ») vont être performantes sur le long terme. Un lien stratégique existe lorsque les compétences clés d'un domaine d'activité stratégique (DAS) d'une entreprise peuvent être redéployées vers un autre DAS, afin de diminuer les coûts et le temps nécessaires

les expériences passées de l'entreprise déterminent les opportunités que perçoit le management selon l'environnement auquel il fait face (Teece *et al.*, 1997, p. 524 ; Penrose, 1995).

à la création de nouveaux actifs stratégiques ou à l'augmentation du stock existant de ces actifs (Markides et Williamson, 1994, pp. 153-154).

Winter (2003) souligne que le développement de compétences ne confère pas systématiquement un avantage compétitif à long terme à une entreprise. Afin de faire face à des conditions externes en changement, une entreprise dispose de deux moyens d'action. Soit, elle agit de manière proactive en développant des compétences dynamiques. L'entreprise acquiert ainsi une certaine flexibilité. Soit, elle s'adapte à l'environnement de manière réactive, une fois le changement survenu. La supériorité de l'une de ces deux méthodes face à l'autre dépend des gains et des coûts qu'elles engendrent respectivement.

Dans ce contexte, Langlois (1992) introduit la notion de coûts de transaction ou de gouvernance dynamiques. Au cours du temps, les compétences des entreprises évoluent étant donné qu'elles apprennent. L'avantage compétitif d'une entreprise par rapport au marché dépend alors des capacités d'apprentissage relatives de l'entreprise par rapport au marché. Sur le long terme, suite au processus d'apprentissage, une entreprise devient de plus en plus capable. Néanmoins, le marché, représenté par les entreprises concurrentes, le devient également et des techniques diffusées par une entreprise peuvent être imitées. La capacité d'apprentissage d'une entreprise va dépendre de son organisation interne. La capacité d'apprentissage du marché dépend de facteurs techniques et institutionnels ainsi que des capacités d'apprentissage des entreprises qui y interviennent (Langlois, 1992, pp. 111-112).

Cet apprentissage ou développement de compétences engendre des coûts informationnels et/ou de connaissance que Langlois qualifie de coûts de gouvernance dynamiques. Ces coûts reflètent le manque de certaines compétences nécessaires à l'entreprise. Ces compétences, si elles ne peuvent être construites en interne ou engendrent un coût trop élevé, doivent être acquises à l'extérieur de l'entreprise. Dès lors, l'analyse se fait en termes de coûts de transfert des compétences d'une entreprise vers le marché et inversement (Langlois, 1992, p. 123). Ces transferts de compétences reposent sur le transfert d'informations et de connaissances et incluent des coûts de conviction, de négociation, de coordination (cognitive) et de formation en termes d'apprentissage (Langlois, 1992, p. 113).

Dans ce contexte, le terme « coordination » fait référence à une coordination que l'on peut qualifier de « cognitive », dans le sens où il s'agit de s'assurer que les agents impliqués soient « sur une même longueur d'onde » (Langlois, 1992, pp. 120-121). Les individus peuvent avoir

des schémas cognitifs différents. Lors du processus d'apprentissage, le transfert de compétences peut engendrer des coûts plus ou moins importants, s'il est nécessaire de résoudre des incompréhensions mutuelles entre agents résultant de la diversité des schémas cognitifs. Néanmoins, il peut être avantageux pour une entreprise de supporter ces coûts de coordination, étant donné que c'est précisément cette diversité entre schémas cognitifs des agents qui est à la source d'innovation (Langlois, 1992, pp. 121-122).

Sous l'angle d'analyse de la *CBV*, les alliances stratégiques peuvent alors être définies comme des modes de coopération entre entreprises restant autonomes mais mettant en commun leurs ressources et compétences, ce qui leur permet, par combinaison et apprentissage interorganisationnel, de tirer de nouveaux services des ressources à leur disposition, en vue de générer des synergies, de produire de nouvelles connaissances ou de permettre une croissance organisationnelle qu'elles n'auraient pu atteindre en restant seules. Se pose alors la question du rôle de la présence d'une *SCI*, notamment, suivant l'analyse de Langlois, dans la coordination des coûts de transfert de compétences entre les partenaires aux alliances. Avant de nous livrer à cette analyse, le tableau suivant (tableau 5) résume les points clés des courants sous-tendant les théories cognitives. Il tient également compte des notions clés en tant qu'apports des différents auteurs présentés dans la section précédente. Reste à rappeler l'imbrication de ces courants théoriques, difficilement représentable sous forme de tableau. Nous poursuivons par l'application de la théorie à notre question de recherche.

	<i>Resource-Based View (RBV)</i>	Théorie comportementaliste	Théorie économique évolutionniste	<i>Competence-Based View (CBV)</i>
Auteurs d'œuvres de base	Penrose (1959) « <i>The theory of the growth of the firm</i> »	Simon (1947) « <i>Administrative behavior. A study of decision-making processes in administrative organization</i> »; Cyert et March (1963) « <i>A behavioral theory of the firm</i> »	Nelson et Winter (1982) « <i>An evolutionary theory of economic change</i> »	Penrose (1959) « <i>The theory of the growth of the firm</i> » et l'influence d'œuvres telles que Andrews (1971); Porter (1980); Chandler (1962, 1990)
Angle et unité d'analyse	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unité d'analyse : la ressource (et plus précisément pour Penrose les services productifs potentiels que le management peut tirer de ces ressources. Mais cet aspect sera plus exploité par la <i>CBV</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unité d'analyse : le processus décisionnel 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unité d'analyse : les routines en tant que compétences clés propres à de l'entreprise 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unité d'analyse : les services que l'on peut retirer d'une ressource / l'interaction entre ressources matérielles et humaines
Type d'efficacité	Dynamique	Dynamique	Dynamique	Dynamique
Type de rationalité des agents	Rationalité limitée procédurale (Simon, 1976 ; Cyert et March, 1963)	Rationalité limitée procédurale (Simon, 1976 ; Cyert et March, 1963)	Rationalité limitée procédurale (Simon, 1976 ; Cyert et March, 1963)	Rationalité limitée procédurale (Simon, 1976 ; Cyert et March, 1963)

	<i>Resource-Based View (RBV)</i>	Théorie comportementaliste	Théorie économique évolutionniste	<i>Competence-Based View (CBV)</i>
Vision de l'entreprise	<p>A la fois une</p> <ul style="list-style-type: none"> • organisation administrative • collection de ressources productives 	<ul style="list-style-type: none"> • Simon (1947) : une administration, une organisation administrative. • Cyert et March (1963) : une coalition politique. 	<p>A la fois une hiérarchie de</p> <ul style="list-style-type: none"> • routines • règles de prise de décisions 	<p>L'entreprise en tant que répertoire de</p> <ul style="list-style-type: none"> • compétences/capacités • connaissances
Traitement de l'environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement de concurrence schumpeterienne • Prise en compte de l'incertitude • Ensemble d'opportunités non donné, dépendant de la perception et des actions du management 	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement de concurrence schumpeterienne • Prise en compte de l'incertitude • Ensemble d'opportunités non donné, dépendant de la perception et des actions des différentes parties dans l'entreprise (Simon, 1947) et dont la représentation finale résulte de négociations entre les différentes parties (Cyert et March, 1963) 	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement de concurrence schumpeterienne • Prise en compte de l'incertitude • Ensemble d'opportunités non donné, dépendant de la perception et des actions du management 	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement de concurrence schumpeterienne • Prise en compte de l'incertitude • Ensemble d'opportunités non donné, dépendant de la perception et des actions du management
Création de la valeur	<ul style="list-style-type: none"> • De long terme • Source de la rente : ressources hétérogènes non imitables et non transférables 		<ul style="list-style-type: none"> • De long terme • Source de la rente : ressources hétérogènes non imitables et non transférables • Nécessité de pouvoir tirer constamment profit de cette ressource à la base de rentes 	<ul style="list-style-type: none"> • De long terme • Source de la rente : ressources hétérogènes non imitables et non transférables

	<i>Resource-Based View (RBV)</i>	Théorie comportementaliste	Théorie économique évolutionniste	<i>Competence-Based View (CBV)</i>
Acteurs centraux	<ul style="list-style-type: none"> • Approche partenariale • Les acteurs clés : Entreprises et les ressources humaines, dont, surtout, le management faisant preuve de compétences entrepreneuriales 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche partenariale. • Les acteurs clés : Les acteurs dotés de pouvoirs décisionnels ou les coalitions concernées par le problème en question ainsi que le dirigeant, jouant le rôle de courtier 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche partenariale • Les acteurs clés : Les entreprises dans un environnement en changement ; les agents dotés de pouvoir décisionnels au sein des entreprises 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche partenariale • Les acteurs clés : Entreprises et les ressources humaines en général, c'est-à-dire les agents détenant les compétences ou connaissances clés ; les salariés (Prahalad et Hamel, 1990)
Notions clés	<ul style="list-style-type: none"> • Conditions que doit remplir une ressource afin de constituer un avantage compétitif de long terme à l'entreprise : • Hétérogénéité de la ressource (Penrose, 1959), limites <i>ex-ante</i> et <i>ex-post</i> à la concurrence (Barney, 1986, 1991 ; Dierickx et Cool, 1989 ; Lippman et Rumelt, 1982), imparfaite mobilité des ressources (Dierickx et Cool, 1989) 	<ul style="list-style-type: none"> • Processus décisionnels • Incertitude • Rationalité limitée procédurale • Coalitions • Négociations entre différentes coalitions 	<ul style="list-style-type: none"> • Routines, hiérarchie de routines • Compétences organisationnelles • Connaissances organisationnelles • Innovation technologique • Environnement en changement 	<ul style="list-style-type: none"> • Compétences clés (Prahalad et Hamel, 1990) • Apprentissage organisationnel (Prahalad et Hamel, 1990) • Processus managériaux et organisationnels, dépendance de sentier et position stratégique de l'entreprise (Teece, Pisano et Shuen, 1997 ; Penrose, 1959) • Capacités combinatoires, connaissance et apprentissage (Kogut et Zander, 1992) • Actifs stratégiques, diversification liée (Markides et Williamson, 1994) • Coûts de transaction ou de gouvernance dynamiques (Langlois, 1992)

Tableau 5 : Les théories cognitives : points clés.

2.2.2. Application de la théorie à la question posée

Appliquons à présent les théories cognitives à notre question de recherche. Leur mobilisation permet de rendre compte du fait que les SCI sont des actionnaires actifs et non passifs, dotés de compétences qu'elles peuvent apporter aux entreprises qu'elles accompagnent. Elles vont nous permettre d'analyser une intentionalité des SCI dans la formation d'alliances pour leurs participations.

Ces courants théoriques partent d'une vision de l'entreprise comme un ensemble de ressources inimitables (Penrose, 1959), un répertoire de compétences clés ou de connaissances, de routines organisationnelles (Nelson et Winter, 1982) ou de services productifs au sens de Penrose (1959). Les alliances stratégiques peuvent alors être définies comme des modes de coopération entre entreprises restant autonomes mais mettant en commun leurs ressources, leurs compétences clés, leurs routines organisationnelles ou leurs connaissances afin de développer une activité, de générer des synergies, de créer de nouvelles connaissances ou de permettre une croissance organisationnelle qu'elles n'auraient pu atteindre en restant seules (par ex. : Teece, 1986 ; Persais, 2001 ; Menguzzato-Boulard *et al.*, 2003 ; Colombo *et al.*, 2006, p. 1166 ; Hoffmann, 2007, p. 829).

Au vu de notre question de recherche et sous l'angle d'analyse des théories cognitives, l'on peut dès lors se poser des questions du type : d'où proviennent les opportunités de croissance ? Les SCI sont-elles en mesure de percevoir des opportunités de croissances autres que celles détectées par les PME qu'elles accompagnent ? Notamment, en suggérant à leurs entreprises de former des alliances ?

Nous commencerons à nouveau la présentation des travaux en retenant le point de vue des PME (point 2.2.3.1.) avant de poursuivre par celui des SCI (point 2.2.3.2.). La distinction entre alliances intra et alliances extra est faite lorsqu'elle nous semble pertinente. Lorsqu'elle ne nous le semble pas, une justification sera avancée.

2.2.2.1. Le point de vue des PME

Dans un premier temps, nous analysons le rôle des SCI dans la formation d'alliances stratégiques à la lumière des théories cognitives en nous plaçant du point de vue des PME. L'argumentation apportera des réponses dans les domaines où interviennent les théories cognitives. Il s'agit (1) de la détection et de la construction d'opportunités de croissance, de l'orientation stratégique adoptée, ainsi que de la diversité des comportements des entreprises, de la croissance des entreprises ainsi que de la direction de leur expansion, et, de la création et la protection de connaissances nouvelles ; (2) de la coordination des individus à schémas cognitifs divergents (Charreaux, 2006). L'analyse basée sur ces deux domaines d'intervention est effectuée respectivement dans les points 2.2.3.1.1. et 2.2.3.1.2.

2.2.2.1.1. Le rôle des SCI dans la détection et la construction d'opportunités de croissance et dans la création de connaissances nouvelles

La démarche adoptée dans l'argumentation qui suit repose sur le même schéma que celui adopté lors de l'analyse du rôle des SCI à la lumière des théories contractuelles. Afin d'analyser le rôle des SCI dans la détection et la construction d'opportunités de croissance et dans la création de connaissances nouvelles, nous commençons donc, à nouveau, par nous poser la question (1) des caractéristiques des jeunes entreprises typiquement financées par CI. Puis nous analyserons (2) de quelle manière une SCI peut intervenir dans la formation d'alliances pour ces PME.

(1) Caractéristiques des PME accompagnées par CI à la lumière des théories cognitives

Les PME accompagnées par CI présentent certaines caractéristiques spécifiques qui, à la lumière des théories cognitives, sont mises en avant sur la base de leurs notions clés, à savoir, (1) la rationalité limitée procédurale, (2) celles de connaissances, de ressources et de compétences qui se manifestent, notamment, dans les routines et l'apprentissage organisationnels, (3) le contexte environnemental caractérisé par la prise en compte de l'incertitude et d'une concurrence de nature shumpeterienne, et, (4) la perception de l'environnement par l'entreprise.

Rationalité limitée procédurale – L’attention est portée sur le processus décisionnel et sur les acteurs et les facteurs pouvant l’influencer. L’acteur central doté de pouvoir décisionnel au vu de notre problématique et, en se plaçant du point de vue des PME, est le dirigeant (souvent le propriétaire) de la PME accompagnée par CI. Vu que nous nous préoccupons du rôle des SCI dans la formation d’alliances pour les entreprises qu’elles accompagnent, l’acteur le plus décisif qui nous intéresse et qui peut influencer sur le processus décisionnel du dirigeant est le directeur des participations qui accompagne la PME. Il s’agit alors d’analyser dans quelle mesure le directeur des participations peut intervenir sur le processus décisionnel du dirigeant de la PME qu’il accompagne.

Connaissances, ressources et compétences – Concernant les connaissances et compétences des PME accompagnées par CI, on peut supposer que ces PME sont fortement spécialisées dans leur domaine d’activité et possèdent, en conséquence, les connaissances et compétences spécifiques requises. Par contre, elles souffrent habituellement d’un manque de compétences et de ressources dans des domaines, tels que le marketing, la finance, voire la gestion, etc. (Nooteboom, 1993). Elles peuvent alors soit les développer, ce qui nécessite un certain temps, soit elles se les procurer à l’extérieur. Cette dernière solution nécessite à son tour soit des ressources financières permettant d’acquérir ces compétences, par exemple, en recrutant des acteurs clefs, ou de coopérer avec d’autres entreprises, par exemple, en formant des alliances pour obtenir ces compétences par apprentissage inter-organisationnel.

Quant aux SCI qui accompagnent ces PME, elles sont *a priori* moins compétentes que les PME dans les domaines de spécialisation de ces dernières, mais possèdent des compétences ou des contacts dans d’autres domaines tels que la gestion (par exemple en marketing et en finance), ainsi que des expériences soit sectorielles (Bertoni *et al.*, 2010), soit régionales, soit encore internationales (Lockett *et al.*, 2008 ; Lutz et George, 2010, p. 19).

Contexte environnemental - Les théories cognitives adoptent une perspective évolutionniste. Elles considèrent un environnement caractérisé par l’incertitude et une concurrence de nature schumpeterienne. Les entreprises y sont confrontées à un environnement concurrentiel en perpétuel changement. Afin d’être rentables à long terme et de ne pas succomber au processus de sélection naturelle, elles doivent être innovantes et tirer constamment profit de leur innovation (Nelson et Winter, 1982 ; Nelson, 1991). La manière dont les dirigeants des entreprises perçoivent l’environnement dépend de leurs compétences et connaissances, de leurs expériences passées et des ressources à leur disposition (Penrose, 1995,

pp. 44-45, p. 215). L'environnement, ainsi que les stratégies adoptées, diffèrent ainsi d'une entreprise à une autre (Nelson et Winter, 1982, p. 276 ; Nelson, 1991, p. 69).

Les entreprises accompagnées par CI sont typiquement de jeunes entreprises en phase d'amorçage, de création ou de développement. Non cotées, elles agissent dans des environnements très instables. Afin de pouvoir réagir de manière flexible à cet environnement, il faut que les PME développent des compétences spécifiques, notamment organisationnelles, que souvent et comme décrit dans le point précédent, elles ne possèdent pas. Peuvent-elles se les procurer par apprentissage organisationnel ? Notamment, en formant des alliances pour assurer un apprentissage interorganisationnel ?

La perception de l'environnement – La perception de l'environnement dépend notamment des connaissances, des compétences et de l'expérience des agents. Comme décrits, ceux-ci diffèrent selon qu'il s'agisse de la PME ou de la SCI. On peut alors supposer que la vision de l'environnement auquel font face les PME est plus étendue pour les SCI et plus étroite pour les PME. Les SCI peuvent-elles alors percevoir des opportunités de croissance ou des menaces que les PME ne saisissent pas et vice-versa ? Existe-t-il une justification pour la formation d'une alliance dans ce contexte ? Les SCI y jouent-elles un rôle ?

Afin d'analyser ces différentes questions, intéressons-nous plus concrètement à ce qui peut justifier la présence d'une SCI dans la formation d'alliances pour ces PME.

(2) Interventions possibles des SCI dans la formation d'alliances

Compte tenu des caractéristiques que présentent les PME accompagnées par CI à la lumière des théories cognitives, nous analysons, à présent, les interventions possibles des SCI dans la formation d'alliances. Nous les explicitons dans deux points. Premièrement, nous précisons (a) le rôle des SCI dans la détection et la construction d'opportunités de croissance par la formation d'alliances. Deuxièmement, nous présentons (b) le rôle des SCI dans la création de connaissances nouvelles par la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent.

(a) Le rôle des SCI dans la détection et la construction d'opportunités de croissance par la formation d'alliances

Commençons par analyser le rôle des SCI dans la détection et la construction d'opportunités de croissance pour leurs participations via la formation d'alliances. En raison de leurs différences en termes d'expertises, de connaissances, de ressources et de compétences ainsi que de l'expérience que possèdent, d'une part, les SCI et d'autre part, les PME qu'elles accompagnent, ces deux catégories d'entreprises peuvent percevoir différemment l'environnement au sein duquel agit la PME. Comme explicité, l'on peut supposer que les PME accompagnées par CI, fortement spécialisées dans leur domaine d'activité, ont une vision plus étroite de leur environnement que la SCI qui, en raison de ses expériences et expertises, peut avoir une vision d'ensemble plus large de l'environnement, au sein duquel agit sa participation. Ceci a alors une incidence presque inévitable sur la perception qu'ont les deux acteurs des risques que peuvent encourir les PME accompagnées par CI ainsi que des opportunités qui peuvent s'offrir à elles.

Dès l'analyse des entreprises candidates au financement, les SCI repèrent les compétences et ressources clés de ces entreprises et en perçoivent les avantages potentiels (ou les services que l'on peut retirer de ces ressources au sens de Penrose). L'expérience des SCI, du fait qu'elles ont vu passer de nombreux dossiers sous leurs yeux, et qu'elles ont accompagné et accompagnent plusieurs PME, fait qu'elles peuvent être en mesure de repérer assez tôt certaines difficultés ou opportunités auxquelles pourraient faire face les PME. Elles peuvent alors agir en conséquence en discutant et en conseillant les dirigeants de ces PME. Les SCI peuvent donc percevoir des changements (opportunités et risques) environnementaux différents de ceux perçus par les PME et *vice versa* et adopter une vision stratégique différente.

Néanmoins, – et comme nous l'avons dit plus haut – afin de pouvoir réagir de manière flexible à leur environnement en changement, il faut que les PME développent des compétences spécifiques, notamment organisationnelles, que souvent elles ne possèdent pas. Les SCI peuvent alors recruter des cadres clés (Hellmann et Puri, 2002, p. 171) possédant certaines compétences ou susceptibles de les développer au sein de la PME. Toutefois, souvent, les compétences requises ne peuvent s'acquérir que par apprentissage organisationnel collectif (Prahalad et Hamel, 1990 ; Chandler, 1992). Via la formation directe d'alliances ou la mise en place de clubs de rencontre (Club Demeter Entrepreneurs ou Club Siparex), les SCI peuvent favoriser l'apprentissage organisationnel, et, ainsi conférer un avantage compétitif à long terme

au sens de Prahalad et Hamel (1990) à l'entreprise. Elles peuvent ainsi favoriser la formation d'alliances avec des candidats disposant des compétences nécessaires afin de, par exemple, réduire les risques environnementaux qu'elles ont détectés et auxquels font face leurs participations.

Dans la lignée de ces développements, Wang *et al.* (2012) prétendent que les SCI contribuent de manière intentionnelle à la formation d'alliances. Les participations des SCI sont souvent exposées à des risques environnementaux. Lorsque ni les entreprises elles-mêmes ni la SCI ne possèdent les ressources et compétences nécessaires pour atténuer ces risques, les SCI partiront à la recherche de partenaires d'alliances qui en disposent. Les SCI créent ainsi de nouvelles opportunités d'action. Dans leur étude empirique, Wang *et al.* (2012) mettent en avant, qu'en présence d'une SCI, les PME faisant face à des environnements caractérisés par un risque externe de nature technique ont tendance à former des alliances stratégiques avec des partenaires complétant leurs ressources de manière à atténuer ce type de risque. De même, en présence d'une SCI, des PME agissant dans des environnements caractérisés par un risque externe de marché sont plus enclines à former des alliances stratégiques avec des partenaires possédant des ressources et compétences leur permettant de développer les expertises pour réduire le risque de marché.

Ainsi, la proposition et la formation d'une alliance stratégique entre des entreprises qu'elle accompagne, peuvent-être la conséquence de la détection d'une opportunité de croissance par la SCI. La formation d'une alliance résulte alors d'une prise d'initiative de la SCI afin de permettre aux entreprises financées de saisir l'opportunité. Dans ce cas, la SCI offre des compétences entrepreneuriales (Penrose, 1995, pp. 34-36, 183 ff. ; Schumpeter, 1928, pp. 483-486 ; 1935, p. 330, pp. 422-425, p. 450 et p. 473) et est à la base de la croissance des entreprises prenant part à l'alliance (Penrose, 1995). En conséquence, elle est directement impliquée dans la création de valeur si l'alliance se forme ; elle a légitimement droit à une part du profit créé (Schumpeter, 1935, p. 350).

Ces développements peuvent être approfondis en analysant si les opportunités de croissance détectées par les SCI sont fonction de leurs expériences et compétences. Autrement dit, l'on peut s'attendre à observer une formation plus fréquente de certains types d'alliances selon le domaine de spécialisation de la SCI. Dans cette optique, une SCI spécialisée dans l'accompagnement d'entreprises appartenant à un certain secteur d'activité pourrait avoir tendance à former des alliances intersectorielles permettant le développement conjoint de

nouveaux produits et services. En revanche, une SCI possédant des fonds d'investissement dans différents pays pourrait être à la base d'alliances permettant le développement de participations à l'international pour les membres de l'alliance.

Ces développements sont conformes aux résultats de l'étude de Colombo *et al.* (2006). Ils mettent l'accent sur le fait que les SCI diffèrent en termes de compétences. Ils considèrent différents types de SCI et montrent que, suivant leur nature, celles-ci ont tendance à intervenir dans la formation de différents types d'alliances. Ainsi, par exemple, une SCI filiale d'une entreprise aurait tendance à intervenir dans la formation d'alliances exploratoires tournées vers la recherche et le développement de nouveaux produits et/ou services. D'autres types de SCI qui n'appartiennent pas à un groupe ou une entreprise spécifique, auraient plutôt tendance à former des alliances commerciales, permettant d'exploiter les savoir-faire des entreprises partenaires de l'alliance. Pour les entreprises concernées, les différents types d'alliances donnent alors accès à des ressources et compétences particulières (Teece, 1986) via l'intervention des SCI.

Poursuivons par l'analyse du rôle des SCI dans la formation d'alliances en vue de créer des connaissances nouvelles.

(b) Le rôle des SCI dans la création de connaissances nouvelles par la formation d'alliances

Via l'intervention des SCI dans la formation d'alliances stratégiques en détectant et en leur permettant de saisir des opportunités de croissance, l'on peut s'interroger sur leur rôle éventuel dans la création de connaissances nouvelles (Grant, 1996, p. 120). Les SCI sont également en mesure de repérer les bonnes pratiques adoptées au sein de leurs participations que ce soit au niveau de l'organisation du travail, des modes de coordination, des degrés de participation des salariés dans les prises de décision (Prahalad et Hamel, 1990 ; Teece *et al.*, 1997, p. 518). Elles peuvent alors être à l'initiative d'alliances au sein desquelles les entreprises créent de nouvelles connaissances en échangeant et en recombinaient leurs connaissances existantes (Kogut et Zander, 1992, p. 385). Les SCI favorisent ainsi le redéploiement de certaines compétences clés d'une entreprise vers une autre. Via la formation directe d'alliances, elles peuvent favoriser l'apprentissage organisationnel, et, ainsi, conférer un avantage compétitif à long terme au sens de Prahalad et Hamel (1990), notamment, en diminuant les coûts et le temps nécessaires au

développement des compétences requises (Nelson et Winter, 1982, pp. 117-121 ; Markides et Williamson, 1994, pp. 153-154) ; Hitt *et al.*, 2011, p 64). Les SCI témoignent alors de compétences dynamiques au sens de Teece *et al.* (1997, pp. 515-516), car elles remettent en question les compétences ou routines organisationnelles existantes (Nelson et Winter, 1982 ; Winter, 2003 ; Helfat et Peteraf, 2003) dans les entreprises qu'elles accompagnent.

Cette remise en question des routines organisationnelles existantes par les SCI peut concerner divers niveaux tout le long de la chaîne de valeur des entreprises qu'elles accompagnent. Il peut s'agir de pratiques au niveau du système de contrôle interne, de l'utilisation d'outils de gestion, de la manière de divulguer les informations (Stinchcombe, 1965, p. 149), des méthodes d'approvisionnement et de livraison, de l'expérience de certaines méthodes de production, etc. Il n'est pas rare que les entreprises accompagnées par CI soient gérées par des personnes possédant des expertises et compétences spécifiques dans le domaine de spécialisation de l'entreprise, mais n'ayant pas été formées spécifiquement dans des domaines tels que la gestion, le marketing, etc. (Nooteboom, 1993). L'échange d'expertises et d'expériences concernant des procédures de travail ou l'utilisation de certains outils de gestion entre les entreprises peut contribuer à la remise en question des procédures existantes et à l'adoption de processus plus efficaces (Oliver, 1990, p. 256). D'autres formes de coopération peuvent concerner des entreprises actives dans un même secteur. L'échange de pratiques entre-elles peut leur permettre de s'apercevoir qu'elles peuvent s'unir dans la négociation avec certains fournisseurs clés ou de s'approvisionner entre elles au sein de coopérations clients-fournisseurs ce qui peut leur conférer un avantage compétitif.

La distinction entre alliances intra et extra ne nous semble pas décisive dans le cadre des développements des deux derniers points. L'on pourrait songer à ce que, par simplicité, si l'idée du partenaire à l'alliance émane de la SCI, cette dernière pense d'abord aux autres entreprises qu'elle a en participation comme partenaire potentiel à l'alliance. Si aucune ne convient, elle songerait alors, en second lieu, à un partenaire externe à son portefeuille d'investissement. Néanmoins, cette simple analyse semble perdre en pertinence dès lors que l'on songe au fait, qu'avant tout, le partenaire potentiel à l'alliance doit correspondre à l'objectif de l'alliance et aux besoins de la PME souhaitant former l'alliance. Parallèlement, ce partenaire potentiel doit, lui, avoir besoin de ce que peut lui offrir en échange l'entreprise souhaitant former l'alliance, selon le principe de la double coïncidence des besoins et des désirs. Autrement dit, il faut surtout que le partenaire potentiel choisi fasse sens. Nous en concluons donc que la SCI ne met pas

nécessairement et prioritairement en relation au sein d'alliances les entreprises qu'elle accompagne.

Les SCI semblent donc pouvoir jouer un rôle habilitant dans la formation d'alliances pour leurs participations en intervenant dans la détection et la construction d'opportunités de croissance, en leur permettant de les saisir et, de fait, en leur permettant de repérer des connaissances et compétences et en développer de nouvelles. L'analyse serait cependant incomplète si nous ne nous posions pas la question de savoir si les SCI peuvent également jouer un rôle négatif, contraignant. Effectivement, les SCI peuvent, en principe, également jouer un rôle contraignant, dans le sens où tout ce qui intervient dans l'orientation stratégique de l'activité d'une entreprise, la contraint simultanément dans la poursuite de cette voie au détriment de l'exploitation d'autres possibilités (Charreaux, 2002b, p. 52). Ceci semble néanmoins moins probable dès lors que l'on tient compte du fait que les SCI interviennent souvent en tant que conseillers des dirigeants des entreprises accompagnées. Excepté le cas où elles détiennent une participation majoritaire dans les entreprises accompagnées (ou le cas où elles créent une holding qu'elles détiennent majoritairement et qui, elle, acquiert les entreprises en question), les SCI n'imposent pas les décisions. Elles influent sur le processus décisionnel du dirigeant de l'entreprise accompagnée mais la décision finale revient à ce dernier. Dans le cas où la SCI détient directement ou indirectement (via la création d'une holding) une participation majoritaire, les SCI sont en mesure de prendre les décisions stratégiques. Cependant, le dirigeant de l'entreprise accompagnée (s'il est encore en place) a donné son accord sur ce fait lorsqu'il a décidé de céder la direction de son entreprise à la SCI.

Les développements des dernières sections nous mènent à poser les hypothèses suivantes :

H7 : « *Toutes choses égales par ailleurs, les SCI détectent et permettent à leurs participations de saisir des opportunités de croissance en favorisant la formation d'alliances stratégiques* ».

H7a : « *Toutes choses égales par ailleurs, nous nous attendons à une formation accrue d'alliances intrasectorielles en présence de SCI régionales ou spécialisées dans le financement d'un secteur d'activité spécifique* ».

H7b : « *Toutes choses égales par ailleurs, nous nous attendons à une formation accrue d'alliances permettant le développement au niveau international des entreprises y prenant part lorsque la SCI possède des fonds d'investissement dans différents pays* ».

2.2.2.1.2. Le rôle de facilitateur des échanges cognitifs des SCI

Voyons maintenant si les SCI peuvent jouer un rôle de coordination cognitive. Nous commençons, de manière traditionnelle, par nous interroger pour savoir si (1) les PME accompagnées par CI peuvent rencontrer des difficultés lors des échanges avec de futurs partenaires à l'alliance. Nous examinons ensuite si (2) les SCI peuvent apporter des solutions.

(1) Les difficultés que peuvent rencontrer des PME accompagnées par CI

Une alliance implique le transfert de ressources, de compétences et de savoir-faire entre entreprises (Teece, 1986 ; Kogut, 1988). Cet échange peut s'avérer plus ou moins coûteux selon la « distance cognitive » (Wuyts *et al.*, 2005 ; Colombo *et al.*, 2006, p. 1171) des partenaires à l'alliance (Kogut et Zander, 1992, pp. 388-389 ; Nootboom, 1993). Selon Langlois (1992, p. 113), le transfert de compétences repose sur l'échange d'informations et de connaissances et peut engendrer des coûts de conviction, de négociation, de coordination et de formation en termes d'apprentissage. Dans ce contexte, la « coordination » peut être qualifiée de « cognitive », dans le sens où il s'agit de s'assurer que les agents impliqués soient « sur une même longueur d'onde » (Langlois, 1992, pp. 120-121). Néanmoins, il ne s'agit pas, dans le cadre des théories cognitives, de réduire au maximum les divergences et les coûts cognitifs liés, mais de gérer au mieux ces divergences. Ceci se justifie par le fait que c'est précisément cette diversité entre schémas cognitifs des agents qui est à la base de la génération de nouvelles connaissances et source d'innovation (Langlois, 1992, pp. 121-122 ; Brunninge *et al.*, 2007).

Charreaux (2002a) propose par analogie aux coûts d'agence « traditionnels », qui se déclinent en coûts de surveillance (ou de *monitoring*), en coûts de dédouanement et en coûts d'agence résiduels, de définir les coûts cognitifs. Ceux-ci comprennent alors les coûts de *mentoring*, les coûts de conviction et les coûts cognitifs résiduels (Wirtz 2006) :

1. Les coûts de *mentoring* : ce sont les coûts engagés pour permettre le transfert de connaissances entre acteurs (Foss, 1996, p. 18). Ainsi, le traitement de certaines informations nécessite des compétences spécifiques que tout acteur ne possède pas nécessairement au préalable. Le « *mentor* » agit en tant que conseiller et tente de réduire les incompréhensions. Wirtz (2006) cite en exemple : « *Le capital-risqueur qui aide une jeune pousse de haute technologie à se conformer aux usages de la communication avec la communauté financière, afin de faciliter la levée de capitaux* ».

2. Les coûts de conviction : il s'agit du temps consacré par un acteur à persuader l'autre partie de prendre en compte une nouvelle opportunité.
3. Les coûts cognitifs résiduels : ces coûts sont des coûts d'opportunité. Les coûts cognitifs ne peuvent pas être réduits à zéro comparativement à une situation sans coûts cognitifs, c'est-à-dire où tous les acteurs possèderaient les mêmes schémas mentaux. Une partie d'incompréhension entre acteurs possédant des schémas cognitifs différents subsiste.

En résumé, les différentes parties prenant part à une transaction – et dans notre cas à l'alliance – peuvent avoir les mêmes objectifs et horizons, la même exposition face au risque, mais agir différemment en raison de schémas mentaux divergents. D'un côté, des différences cognitives peuvent être avantageuses dans le sens où un acteur peut être capable, par exemple, de détecter des opportunités différentes d'un autre acteur qui sont à la base de l'innovation. D'un autre côté, une divergence cognitive entre deux acteurs peut engendrer des coûts, liés à une incompréhension mutuelle. Le but n'est alors pas de réduire au maximum les divergences cognitives mais de faciliter leur coordination (Wirtz, 2006).

Les conflits cognitifs entre les entreprises formant une alliance stratégique résultent d'une incompréhension mutuelle. Pour cette raison, ces conflits peuvent être supposés être tendanciellement plus élevés, lorsque le partenaire à l'alliance émane de la SCI et non des entreprises-mêmes. Dans le cas où le projet d'alliance émane des entreprises, celles-ci se connaissent au moment de la formation. Elles se sont fait une image des compétences des futurs partenaires et s'entendent sur le projet d'alliance. Il en est différemment lorsque l'idée de l'alliance émane de la SCI ou qu'elle propose un partenaire. Il est alors probable que les partenaires potentiels à l'alliance ne se connaissent pas au préalable. Ils doivent donc d'abord commencer à se rapprocher. Ce point est approfondi dans la section suivante.

(2) Solutions que peuvent apporter les SCI

Le mécanisme de coordination cognitive peut, en principe, être assuré par les SCI (Chung *et al.*, 2000, p. 7). Analysons cela en distinguant les cas de l'alliance intra et de l'alliance extra.

Le cas de l'alliance intra

Intuitivement, le rôle de coordination cognitive semble plus probable dans le cas de la formation d'alliances intra, c'est-à-dire entre deux entreprises accompagnées par une même SCI. Dans ce cas de figure, la SCI a l'habitude de travailler avec l'ensemble des dirigeants des PME formant l'alliance. Elle connaît leurs comportements et les problèmes auxquels ils font face (Colombo *et al.*, 2006). De plus, en tant qu'acteur commun, la SCI bénéficie d'une position d'intermédiaire entre les partenaires à l'alliance.

Ce rôle semble prendre de l'importance dans le cas où l'idée du partenaire à l'alliance émane de la SCI. On peut alors penser que les entreprises ne se connaissent généralement pas au préalable. Dans ce cas, la SCI peut être supposée jouer le rôle de « *leader cognitif* » dans le sens où elle va consacrer du temps à persuader les partenaires de l'opportunité qui s'offre à eux, ce qui engendre des coûts de conviction. Dans une seconde phase, l'intervention de la SCI va engendrer des coûts de *mentoring*, afin d'apaiser les difficultés de coordination qui peuvent survenir entre les partenaires de l'alliance (Foss, 1996, p. 18). Les coûts de *mentoring*, engendrés en raison de divergences cognitives entre les partenaires, semblent plus importants lorsqu'il s'agit de contrôler conjointement des activités ou des actifs intangibles (par exemple, des transferts de connaissances) que lors d'une exploitation et d'un contrôle conjoint d'actifs (sous-entendu tangibles) (Wirtz, 2006).

Le cas de l'alliance extra

Dans le cas d'une alliance extra, c'est-à-dire formée entre au moins une entreprise accompagnée par SCI et une entreprise externe au portefeuille d'investissement de la SCI, nous argumentons que les SCI peuvent également intervenir en tant que mécanisme permettant une coordination cognitive.

Soit, le partenaire à l'alliance externe au portefeuille d'investissement de la SCI a été proposé par cette dernière et ils se connaissent et l'argumentation est similaire à celle présentée dans le cas précédent. Soit, ni la SCI, ni sa participation souhaitant former l'alliance ne connaissent le partenaire potentiel à l'alliance. Dans ce cas la SCI peut néanmoins jouer un rôle par sa présence. La SCI peut être présente lors des premières rencontres pour renforcer l'image de sérieux, de professionnalisme de sa participation. Elle peut également agir en tant que conseiller

pour sa participation. Ceci peut être d'autant plus important que le partenaire potentiel visé à l'alliance est une entreprise établie et réputée sur les marchés.

Les SCI semblent donc pouvoir assurer ce rôle de coordination cognitive. Néanmoins, dans l'ensemble des cas, ce rôle peut être supposé plus important lors des premières rencontres entre futurs partenaires à l'alliance, et diminuer au cours du temps, suivant la fréquence et l'intensité des échanges entre les partenaires à l'alliance. Une incompréhension mutuelle lors des premières rencontres et négociations entre partenaires potentiels pourrait avoir pour conséquence l'échec de la transaction. Au cours du temps, les partenaires apprennent à se connaître, le rôle de coordination cognitive des SCI, qui vise à atténuer les divergences cognitives des partenaires de l'alliance, semble s'atténuer. Les coûts cognitifs diminuent donc au fil du temps, et de ce fait, il en va de même pour le rôle de coordination cognitive des SCI.

Les SCI peuvent alors jouer un rôle habilitant en permettant de réduire les divergences cognitives, supposées pouvoir exister lors des premières rencontres entre les partenaires de l'alliance. L'analyse serait cependant incomplète si on ne s'interrogeait pas pour savoir si les SCI peuvent également avoir un effet négatif sur la formation d'alliances pour leurs participations. Les futurs partenaires pourraient, en principe, avoir des idées d'alliances que la SCI ne comprendrait pas ou dont elle ne saisirait pas le potentiel (Stévenot, 2005, pp. 24-26). Cette situation pourrait alors engendrer des coûts de conviction et de *mentoring* de la part des partenaires de l'alliance, visant à convaincre la SCI. Cependant, cette situation théoriquement possible devrait rarement survenir dans les faits. *A priori*, il n'y a pas de raison pour qu'une SCI empêche une de ses participations de former une quelconque alliance à partir du moment où celle-ci est en phase avec l'orientation stratégique de la PME.

Ces derniers développements nous mènent à poser l'hypothèse suivante :

H8 : « *Toutes choses égales par ailleurs, la présence d'une SCI permet de faciliter les échanges entre partenaires potentiels à une alliance, comprenant au moins une PME accompagnée par cette SCI et a, de ce fait, un impact positif sur la formation de l'alliance* ».

Après avoir analysé le rôle des SCI dans la formation d'alliances du point de vue des PME, intéressons-nous, à présent, au point de vue des SCI.

2.2.2.2. Le point de vue des SCI

Examinons maintenant la question du point de vue des SCI. Quel pourrait être l'intérêt d'une SCI en termes de création de valeur propre, d'avantage compétitif ou d'orientation stratégique dans la formation d'alliances entre des entreprises qu'elle finance ? L'analyse qui suit, repose sur l'intérêt des SCI dans la formation d'alliances en termes (1) d'orientation stratégique et (2) de génération de connaissances ou de compétences nouvelles.

(1) De même que les entreprises qu'elles accompagnent, les SCI font elles-mêmes face à un environnement en changement et marqué par une concurrence accrue. Afin de ne pas succomber au processus de sélection naturelle, elles doivent elles-mêmes être rentables à long terme. Une manière d'innover est de se différencier sur le marché du CI. Ceci peut se faire en apportant aux entreprises qu'elles accompagnent des services allant au-delà de leur rôle primaire qui est l'apport de fonds propres. Siparex déclare sur son site internet « *Un actionnaire ne doit pas limiter son rôle au seul concours financier. Il doit aussi s'efforcer d'apporter une valeur ajoutée supplémentaire par ses conseils et appuis* ».

Ce service supplémentaire peut se faire en mettant à disposition des entreprises accompagnées tout un réseau de contacts leur permettant de former des alliances de long terme. Ainsi, Siparex, depuis sa fondation en 1977, a mis en place le Club Siparex permettant de réunir les dirigeants des entreprises financées par le Groupe Siparex, ainsi que des actionnaires et souscripteurs, dans l'objectif de créer de la valeur dans les participations de Siparex. D'autres SCI ont suivi cet exemple comme Demeter Partners.

Ce bref développement nous conduit à poser l'hypothèse suivante :

H9 : « *Toutes choses égales par ailleurs, l'apport de contacts permettant la formation d'alliances constitue pour les SCI un moyen de différenciation sur le marché du CI* ».

(2) Par nature, les alliances constituent une source d'accès à des ressources et compétences complémentaires pour les entreprises prenant part à la transaction (Teece, 1986). Du point de vue des SCI, la formation d'alliances entre des entreprises qu'elles accompagnent peut constituer un mécanisme leur permettant d'apporter aux entreprises des ressources ou compétences ainsi qu'une visibilité qu'elles-mêmes ne peuvent leur fournir. Dushnitsky et Lavie (2010) observent un tel effet pour des SCI jeunes. Plus celles-ci sont jeunes, moins elles possèdent d'expérience, de visibilité ou de ressources en termes de compétences. Cet effet

observé se réduit avec l'expérience et la notoriété de la SCI, la taille et la maturité de la PME financée, ainsi qu'avec le nombre d'alliances formées. Wang *et al.* (2012) prétendent que l'intervention des SCI dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent peut constituer pour une SCI un complément, voire même un substitut à une partie de leur apport en capital. Dans l'objectif de diminuer les risques externes environnementaux auxquels font face leurs participations, les SCI peuvent favoriser la formation d'alliances avec des partenaires possédant les compétences et expériences nécessaires pour pallier ces risques au lieu de doter les entreprises qu'elles accompagnent de capitaux supplémentaires.

Néanmoins, il peut également y avoir des cas de figure où les SCI seraient réticentes à la formation d'alliances des PME qu'elles financent, dans le cas où le partenaire à l'alliance offrirait l'accès aux mêmes compétences que la SCI ou si les deux étaient en concurrence pour l'accès exclusif à la même ressource détenue par la PME (Colombo *et al.*, 2006, p. 1173). L'alliance ne constitue alors plus un mécanisme complémentaire mais de substitution (Dushnitsky et Lavie, 2010). Un cas imaginable pourrait être une SCI filiale d'une entreprise investissant dans une PME innovante en raison de l'accès à son savoir-faire. Ces résultats sont confortés par l'étude de Hoehn-Weiss et LiPuma (2008). Ces derniers testent l'hypothèse de complémentarité ou de substituabilité entre SCI et alliances sur un échantillon de 111 entreprises américaines financées par CI et ne trouvent aucun support à l'hypothèse de complémentarité entre la formation d'une alliance et l'activité d'une SCI. En somme, les résultats restent ambigus.

Une réflexion complémentaire peut cependant être faite au niveau du nombre d'alliances formées par une PME accompagnée par CI en lien avec l'argumentation contractuelle que nous avons exposée auparavant. Nous avons évoqué que la littérature actuelle met en avant qu'une SCI pourrait être réticente à ce que ses participations forment trop d'alliances car étant donné que le partenaire à l'alliance détient généralement des droits décisionnels dans le cadre de l'alliance, il peut en résulter une situation de conflits d'intérêts entre la SCI et le partenaire à l'alliance.

En recourant aux théories cognitives, nous pouvons cependant supposer l'effet inverse, c'est-à-dire une non-réticence des SCI à ce que ses participations forment un nombre élevé d'alliances. Plus ces dernières forment des alliances, plus elles gagnent en expériences en matière de formation d'alliances, en visibilité et en crédibilité. Ceci leur permet entre autres de se construire une réputation et une légitimité sur les marchés ce qui permet d'attirer de nouveaux

partenaires à des alliances et de faciliter la formation de ces dernières. Quant à la SCI, elle ne devrait *a priori* pas s'opposer à la formation d'une alliance supplémentaire par sa participation, tant que celle-ci est en phase avec l'orientation stratégique retenue pour la participation.

Ainsi, nous souhaitons compléter l'hypothèse 5 posée dans la partie consacrée à l'analyse contractuelle de notre question de recherche en formulant l'hypothèse 5b suivante :

H5b : « *En présence d'une SCI, le nombre d'alliances préalablement formées par une entreprise affecte de manière positive la formation d'une nouvelle alliance.* »

2.2.3. Bilan du rôle des SCI sous l'angle des théories cognitives

Selon les théories cognitives, les alliances stratégiques peuvent être définies comme étant un mode de coopération entre entreprises, qui représentent elles-mêmes des répertoires de connaissances, restant autonomes mais mettant en commun leurs connaissances, leurs ressources, leurs compétences clés, leurs routines organisationnelles afin de développer une activité, de générer des synergies ou de permettre une croissance organisationnelle qu'elles n'auraient pu atteindre en restant seules. L'alliance est efficace si elle permet de générer de la valeur à long terme.

La génération de valeur à long terme résulte de la création d'avantages compétitifs qui sont sources de rentes organisationnelles durables. Les théories cognitives mettent à disposition cinq voies d'analyse selon lesquelles les SCI peuvent créer de la valeur en contribuant à la formation d'alliances stratégiques. Il s'agit (1) de la détection et de la construction d'opportunités de croissance, de l'orientation stratégique adoptée, ainsi que de la diversité des comportements des entreprises, de la croissance des entreprises ainsi que de la direction de leur expansion, et, de la création et la protection de connaissances nouvelles ; (2) de la coordination des individus à schémas cognitifs divergents (Charreaux, 2006).

Appliquons ce raisonnement à notre problématique de façon à savoir si les SCI sont en mesure de détecter des opportunités de croissance pour leurs participations et d'aider ces dernières à les mettre en œuvre via un apprentissage collectif qui passe, au vu de la problématique posée, par la formation d'alliances (hypothèse 7). Via la détection et la construction d'opportunités de croissance, on peut également se poser la question du rôle des SCI dans la création de connaissances nouvelles pour les entreprises qu'elles accompagnent via

la formation d'alliances stratégiques. Les SCI sont également en mesure de repérer les bonnes pratiques adoptées au sein de leurs participations que ce soit au niveau de l'organisation du travail, des modes de coordination, du degré de participation des salariés dans les prises de décision (Prahalad et Hamel, 1990 ; Teece, *et al.*, 1997, p. 518). Elles peuvent alors être à l'initiative d'alliances, au sein desquelles les entreprises créent de nouvelles connaissances en échangeant et en recombinaison les connaissances existantes via un apprentissage organisationnel collectif (Kogut et Zander, 1992, p. 385). Ces développements valent tant pour le cas de l'alliance intra que pour le cas de l'alliance extra.

Les opportunités et pratiques organisationnelles que les SCI sont en mesure de détecter sont fonction des compétences et de l'expérience des SCI. Ainsi, nous nous attendons à un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliances qu'elle permet de former. Nous nous attendons également à une formation accrue d'alliances intra- et inter-sectorielles en présence de SCI focalisant leurs investissements dans certains secteurs (hypothèse 7a). De même, nous anticipons une formation accrue d'alliances permettant le développement à l'international des entreprises y prenant part, lorsque la SCI possède des fonds d'investissements dans différents pays (hypothèse 7b).

Une fois l'idée de l'alliance évoquée, il s'agit de rapprocher les dirigeants des entreprises candidates à la formation d'alliance. Une alliance implique le transfert de ressources, de compétences et de savoir-faire entre entreprises (Teece, 1986 ; Kogut, 1988). Cet échange peut s'avérer plus ou moins coûteux selon la « distance cognitive » (Wuyts *et al.*, 2005 ; Colombo *et al.*, 2006, p. 1171) des partenaires à l'alliance (Kogut et Zander, 1992, pp. 388-389 ; Nooteboom, 1993). Une incompréhension mutuelle lors des premières rencontres et négociations entre partenaires potentiels pourrait avoir pour conséquence l'échec de la transaction. Dans le cas de l'alliance intra, les SCI ont l'habitude de travailler avec les dirigeants des PME formant l'alliance, et elles connaissent leurs comportements et les problèmes auxquels ils sont confrontés (Colombo *et al.*, 2006). De plus, en tant que partenaire commun, les SCI bénéficient d'une position d'intermédiaire entre les partenaires à l'alliance. Dans le cas de l'alliance extra, la SCI ne constitue pas un acteur commun. Elle peut néanmoins être présente lors des premières rencontres pour renforcer l'image de sérieux, de professionnalisme de sa participation. Elle peut également agir en tant que conseiller pour sa participation. Ceci peut être d'autant plus important que le partenaire potentiel visé à l'alliance est une entreprise établie et réputée sur les marchés. En conséquence, les SCI sont en mesure d'intervenir dans la

facilitation des premiers échanges entre futurs partenaires à l'alliance ce qui a un effet positif sur la formation de l'alliance (hypothèse 8).

Se pose la question de savoir quel est l'intérêt des SCI à intervenir dans la formation d'alliances pour leurs participations. Sur la base des théories cognitives, on peut penser qu'une SCI en apportant ce service de mise en relation trouve un moyen de se différencier sur le marché du CI, ce qui lui permet de disposer d'un avantage compétitif (hypothèse 9). Par ailleurs, l'argumentation cognitive permet une interprétation différente de l'impact des alliances préalables formées par une entreprise accompagnée par CI sur l'inclination de la SCI à encourager la formation d'une alliance supplémentaire. De façon alternative à l'argumentation contractuelle, on s'attend à un effet positif (hypothèse 5b).

Le tableau 6 reprend les points clefs.

		<i>Théories cognitives</i>	
Vision des alliances		L'alliance comme un mode de coopération entre entreprises restant autonomes mais mettant en commun : <ul style="list-style-type: none"> - leurs ressources, leurs compétences clés, leurs routines organisationnelles ou leurs connaissances, - afin de développer une activité, de générer des synergies ou de permettre une croissance organisationnelle qu'elles n'auraient pu atteindre en restant seules. 	
Difficultés soulevées		<ul style="list-style-type: none"> •PME accompagnées par CI : <ul style="list-style-type: none"> - Ressources restreintes. - Vision de l'environnement différente de celle des SCI → perception différente des opportunités et des risques qui se présentent à elles. •Possibilité d'incompréhensions mutuelles lors des premiers échanges entre partenaires potentiels à l'alliance. 	
Questions posées		<ul style="list-style-type: none"> •Les SCI créent-elles de la valeur à long terme via la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles financent ? •Leur assurent-elles un avantage compétitif ? •Interviennent-elles dans (1) la construction d'opportunités de croissance, (2) la génération et la protection de connaissances nouvelles, (3) l'orientation stratégique, (4) la direction de leur croissance, (5) la coordination de schémas cognitifs divergents, constituant la base de l'innovation ? •Les SCI, peuvent-elles également jouer un rôle contraignant ? •Quels peuvent être les intérêts des SCI dans la formation d'alliances en termes de création de valeur ou d'orientation stratégique propre ? 	
		<i>Point de vue des PME</i>	<i>Point de vue des SCI</i>
Réponses apportées	Intra	<ul style="list-style-type: none"> •En formant des alliances, les SCI peuvent : <ul style="list-style-type: none"> - Détecter et construire des opportunités de croissances - Favoriser la création de connaissances nouvelles. •Rôle des SCI dans la facilitation des premiers échanges entre futurs partenaires à l'alliance. 	<ul style="list-style-type: none"> •L'apport du service de formation d'alliances pour les entreprises accompagnées peut constituer pour les SCI une manière de se différencier sur le marché du CI. •Non-réticence des SCI à la formation d'alliances supplémentaires par leurs participations.
	Extra		

Tableau 6 : Bilan du rôle des SCI dans les alliances stratégiques sous l'angle des théories cognitives.

2.2.4. Positionnement des théories cognitives face aux théories contractuelles

Après avoir présenté et appliqué les théories contractuelles et cognitives à notre question de recherche, les deux prochains points sont respectivement destinés à positionner ces deux courants théoriques, l'un face à l'autre (en ce point 2.2.4.) ainsi que notre travail dans le débat qui plaide pour une utilisation compléteinaire de ces cadres théoriques (point 2.2.5.).

Tant les théories contractuelles que les théories cognitives s'inscrivent dans le paradigme de l'efficience (Charreaux 2006) et s'intéressent aux mêmes types de phénomènes : l'explication de l'existence, des limites et de l'organisation interne des entreprises (Langlois et Foss, 1999, p. 214). Cependant, les deux approches diffèrent dans la conception de l'efficience adoptée. La notion d'efficience qui sous-tend les théories contractuelles est de nature statique. Il s'agit d'une conception allocative, d'origine parétienne où la création de valeur passe par la minimisation des coûts de transaction et d'agence à un moment donné. Cette création de valeur est également dépendante de la répartition de la valeur créée, excepté le cas de validité du théorème de Coase où, en absence de coûts de transaction, la question de la création de valeur et celle de sa répartition sont séparables (Charreaux 2006). Les théories cognitives, en revanche, adoptent une conception dynamique, adaptative et proactive de l'efficience (Hodgson, 1998, pp. 187-189). L'efficience, d'inspiration schumpeterienne, passe par la capacité de l'entreprise à créer de la valeur sur le long terme, de façon durable (et non à un moment donné) (Charreaux, 2006 ; Curado, 2006).

Hormis la conception différente de la notion d'efficience qui sous-tend les deux courants théoriques (contractuels et cognitifs), une principale différence réside dans l'hypothèse posée concernant le concept de rationalité des agents. Les théories contractuelles reposent sur l'hypothèse d'une rationalité calculatrice (limitée) des agents qui porte sur l'évaluation des conséquences des prises de décision. Les théories cognitives prennent appui sur une rationalité procédurale, se focalisant sur le processus même de la prise de décision.

Deux différences apparaissent en lien avec le concept de rationalité retenu par les courants théoriques : la distinction ou non entre « information » et « connaissance » et la prise en compte ou non de l'incertitude. La différence entre « information » et « connaissance » n'est présente

qu'au sein des théories cognitives et y prend toute son importance (Cohendet et Llerena, 1999). La connaissance trouve sa source dans l'interprétation et le traitement des informations à la disposition des agents. Les agents peuvent interpréter et traiter de manière différente une même information. Ils créent ainsi de la connaissance. Celle-ci est donc subjective, alors que l'information est une donnée objective, indépendante des interprétations et traitements des individus. Cette distinction est absente au sein des théories contractuelles. Le concept de rationalité calculatrice ne permet pas de tenir compte de la diversité des schémas cognitifs. La deuxième différence, liée aux concepts de rationalité retenus, concerne les notions de risque et d'incertitude. Cette distinction remonte à Knight (1921). Contrairement à une situation de risque, l'incertitude présente l'impossibilité de modéliser les différents états du monde sous forme probabiliste (Knight, 1921, version téléchargeable partie I. chapitre I. 26). Le concept de rationalité calculatoire ne prend pas en compte la situation d'incertitude radicale. Le concept de rationalité procédurale, en revanche, en rend explicitement compte. Il suppose que les agents ne sont pas en mesure de pouvoir évaluer de manière rationnelle les conséquences de leurs choix et déplace l'attention sur le processus même de la prise de décision.

Au niveau de l'argumentation, les deux courants diffèrent suivant la définition de l'entreprise qu'ils adoptent. Au sein des théories contractuelles, l'entreprise est définie comme un nœud contractuel. L'unité d'analyse qui en découle est soit la transaction, soit la relation d'agence. Au sein des théories cognitives, l'entreprise est représentée comme un ensemble de ressources ou un répertoire de connaissances ou de compétences. L'unité d'analyse est alors la ressource ou les compétences ou connaissances.

En raison des différences entre les deux courants concernant la conception de l'efficacité (statique ou dynamique), de l'hypothèse de rationalité limitée des agents retenue (calculatrice ou procédurale) et des différentes définitions de l'entreprise, il en résulte deux argumentations fondamentalement différentes (Charreaux, 2006). Pour les théories contractuelles, l'argumentation est de nature disciplinaire. La maximisation de la valeur se fait à un moment donné et passe par la réduction de coûts d'agence et de transaction résultant de conflits d'intérêts entre les différents agents prenant part à la transaction ou impliqués dans une relation d'agence. Au final, on cherche plus à limiter les pertes de valeur qu'à créer de la valeur (Langlois et Foss, 1999, pp. 201-202). Effectivement, la question de l'origine des opportunités données à un instant « t » n'est pas posée. Tout l'intérêt est porté à la maximisation de la valeur créée en laissant comme seul levier d'action la possibilité d'agir sur la limitation des pertes de valeur, liés aux coûts de transaction et d'agence.

Les théories cognitives, en revanche, posent la question de l'origine et de la composition de la création de valeur et ce, de façon durable. L'entreprise est représentée comme étant un ensemble de ressources ou un répertoire de connaissances ou de compétences. La création de valeur passe par la capacité de l'entreprise à générer de nouvelles connaissances (Foss, 1996). L'argumentation, de nature cognitive, s'inscrit dans une vision dynamique de la création de valeur. On s'intéresse à la détection et à la construction de connaissances à la source de nouvelles opportunités de croissance. On ne maximise pas la valeur créée au sein d'un ensemble d'opportunités donné. On cherche à en créer. L'ensemble des opportunités auquel fait face une entreprise n'est pas donné. Il est ouvert et sa composition dépend des capacités du management à détecter et exploiter de nouvelles opportunités. L'environnement diffère alors typiquement d'une entreprise à une autre ou d'un moment à un autre pour une même entreprise donnée. Les théories cognitives permettent de répondre à la question de l'origine productive de la rente organisationnelle créée ainsi qu'aux questions de l'origine de ces opportunités, de la façon de les construire, de les détecter, de les percevoir, et de les exploiter afin de créer de la valeur à long terme. On crée de la valeur durable en créant de la connaissance (interaction de compétences et ressources).

Le tableau 7 résume les points clés.

	Théories contractuelles	Théories cognitives
Théories sous-tendant ces approches	Théorie des coûts de transaction (Coase, Williamson) ; théorie positive de l'agence (Jensen et Meckling, 1976)	<i>Resource-Based View</i> (Penrose, 1959), théorie comportementale de l'entreprise (Simon, 1947; 1976 ; Cyert et March, 1963), théorie économique évolutionniste (Nelson et Winter, 1982), <i>Competence-Based View</i>
Unité d'analyse	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unités d'analyse : la transaction et/ou la relation d'agence entre au minimum deux agents 	<ul style="list-style-type: none"> • Approche microéconomique • Unités d'analyse : la ressource (<i>RBV</i>), les services que l'on peut tirer de l'interaction de ressources matérielles et humaines / les interactions entre ressources, la connaissance, les compétences (<i>CBV</i>)
Définition de l'entreprise	Nœud de contrats	L'entreprise comme une collection de ressources productives ; comme une hiérarchie de routines et de règles de prises de décisions ; comme un répertoire de connaissances ou de compétences/capacités
Critère d'efficience	Efficience statique, réactive et allocative, de type parétien	Efficience dynamique et adaptative (proactive), d'origine schumpeterienne
Source de l'efficience	Disciplinaire	Productive
Concept de rationalité retenu	<ul style="list-style-type: none"> • Rationalité limitée calculatrice • Les agents agissent en évaluant les conséquences de leurs choix 	<ul style="list-style-type: none"> • Rationalité limitée procédurale • Importance donnée au processus de prise de décisions

	Théories contractuelles	Théories cognitives
Traitement de l'environnement	<ul style="list-style-type: none"> • Situation de risque • L'environnement est non influençable • Ensemble donné et fermé d'opportunités • Les termes « information » et « connaissance » se confondent 	<ul style="list-style-type: none"> • Situation d'incertitude • L'environnement est propre à chaque entreprise et à son stade de croissance. Il dépend de la perception du management ainsi que de ses actions • Ensemble ouvert et non donné d'opportunités à saisir • Distinction entre « connaissance » et « information ». La notion de connaissance prime sur celle de l'information
Notion de temps	Approche statique	Approche dynamique et évolutionniste, prise en compte explicite de la notion de temps
Création de la valeur	Approche disciplinaire de la notion de création de valeur. Un système ou une entité est plus efficace qu'un/une autre si il/elle permet de minimiser au maximum la perte de valeur qui trouve sa source dans l'apparition de coûts de transaction et d'agence	Approche cognitive de la notion de création de valeur. On crée de la valeur à long terme en créant et en exploitant des opportunités de croissance
Exemples de questions que la théorie permet de soulever et auxquelles elle permet de répondre	<ul style="list-style-type: none"> • Qu'est-ce qui justifie l'existence de l'entreprise ? • Quelle structure organisationnelle adopter afin de limiter les pertes de valeur liées à la présence de coûts de transaction et d'agence ? • Comment aligner les intérêts entre agents afin de limiter les pertes de valeur liées à la présence de coûts de transaction et d'agence ? 	<ul style="list-style-type: none"> • D'où provient la rente créée ? • D'où proviennent les opportunités de croissance et d'investissement ? Comment les construire, les détecter, les percevoir, et les exploiter afin de créer de la valeur à long terme ?

Tableau 7 : Positionnement des théories contractuelles face aux théories cognitives.

2.2.5. La complémentarité des théories contractuelles et cognitives

Il existe tant des arguments favorisant la complémentarité des théories contractuelles et cognitives, que des arguments soutenant que les théories cognitives constituent un courant alternatif aux théories contractuelles (Foss et Foss, 2000 ; Foss, 1996). Un réel consensus n'existe pas à ce jour et ce présent travail ne prétend pas contribuer à ce débat complexe. Il nous semble cependant important de positionner notre travail dans ce débat.

Dans la présente analyse, nous empruntons des arguments issus de trois cadres théoriques : essentiellement les théories contractuelles et cognitives. Les théories sociologiques des réseaux – non encore présentées jusqu'à présent – sont également mobilisées mais, comme nous l'explicitons en point 2.3. dans le seul but de compléter les arguments contractuels et cognitifs, c'est-à-dire en restant dans le cadre de l'efficience. Etant donné que nous intégrons des arguments de différents cadres théoriques dans un modèle explicatif, notre analyse est à situer parmi les travaux qui s'inscrivent dans une interprétation complémentaire des théories mobilisées (Foss, 1996, p. 19). Cette section vise, dès lors, à présenter les arguments favorables à une complémentarité des théories contractuelles et cognitives.

La principale différence entre les théories contractuelles et cognitives réside dans leur argumentation face au processus de création de valeur (Charreaux, 2006, p. 5). Alors que les théories contractuelles s'intéressent à la minimisation des pertes de valeur qui proviennent de la présence de coûts de transaction et d'agence, les théories cognitives s'intéressent aux gains qui peuvent être générés par l'entreprise en créant de la valeur à long terme (Conner, 1991, p. 139 et p. 143). Pour ce faire, les théories contractuelles partent d'une vision de l'entreprise en tant que nœud contractuel ; les théories cognitives partent d'une vision de l'entreprise comme une unité productive, représentant un répertoire de connaissances (Grant, 1996, p. 113).

L'on pourrait ainsi prétendre à une différence fondamentale entre les deux courants contractuel et cognitif, notamment, en raison des définitions différentes posées. Cependant, comme l'indique Penrose (1995, p. 10), l'entreprise n'est pas simple à définir mis à part en fonction de ce qu'elle fait et de ce qui se passe à l'intérieur. Ceux qui s'intéressent à l'analyse de l'entreprise sont dès lors libres de choisir les caractéristiques de l'entreprise sur lesquelles ils souhaitent focaliser leur attention et d'appréhender l'entreprise suivant ces caractéristiques. Rien n'empêche alors, par exemple, de considérer l'entreprise comme une unité productive

représentant un répertoire de connaissances ; les connaissances résidant et évoluant en son sein via les agents et leurs interactions ; ces agents étant liés de façon contractuelle avec un agent central, coordinateur assurant que les acteurs agissent de façon à réaliser l'objectif de l'entreprise. Dans ce cas, les deux courants théoriques se complètent, les théories contractuelles focalisent l'attention sur la partie contractuelle de la définition de l'entreprise, permettant d'analyser comment réduire ce risque et les pertes de valeurs qui y sont liées. Les théories cognitives, quant à elles, qui focalisent l'attention sur la partie connaissances, permettent d'expliquer la fonction productive de l'entreprise, notamment comment elle arrive à réaliser des synergies supérieures au marché. Les théories contractuelles permettent alors d'instaurer les conditions nécessaires favorables aux échanges de connaissances, à l'apprentissage organisationnel. Elles rendent ainsi possible d'instaurer un environnement de l'entreprise favorable au bon développement des connaissances, à l'apprentissage organisationnel, aux échanges et ainsi à la réalisation de synergies dues à une production en équipe qui n'aurait pas pu être réalisée en passant par le seul marché (voir aussi Foss et Foss, 2000, p. 23).

En reprenant les textes fondamentaux, on s'aperçoit cependant d'une dimension cognitive déjà présente dans la définition de l'entreprise posée par Alchian et Demsetz (1972). Ceux-ci définissent l'entreprise comme une équipe de production permettant de réaliser des synergies dus à une production conjointe tout en étant régie par un acteur central. En page 777 ainsi qu'en note en bas de page numéro 18, Alchian et Demsetz (1972) insistent pour interpréter l'entreprise comme une forme de marché privé à accès réservé pour une utilisation en équipe d'*inputs* ou de facteurs de production permettant une meilleure utilisation et génération de connaissance à propos de ressources hétérogènes (à la base de rentes organisationnelles selon Penrose ou Barney). Les détenteurs de ressources augmentent leur productivité via la coopération et l'entreprise, par sa coordination spécifique, facilite cette coopération (p. 777). Demsetz (1988), – qui peut d'ailleurs également être considéré comme co-fondateur de l'approche ressources avec Penrose – précise par la suite que pour lui, la justification d'une production par l'entreprise face au marché réside dans la spécificité de la production qu'elle peut offrir par rapport au marché suivant les circonstances.

L'existence de l'entreprise par rapport au marché, dont Coase a apporté une première réponse, peut ainsi s'expliquer non seulement sur la base de l'argumentation contractuelle mais également sur la base de l'argumentation cognitive. En analogie à la réponse apportée par Coase à la question de l'existence de l'entreprise selon laquelle elle permet de réduire les coûts de

transaction (et de production) par rapport au marché,¹ on peut ainsi formuler la question suivante (Conner, 1991, p. 143) : l'entreprise, permet-elle la réalisation de gains de long terme supérieurs au marché ?² Alchian et Demsetz (1972, p. 794)³ apportent également une réponse à cette question : la combinaison de connaissances dans une équipe permet de réaliser des synergies de groupe non réalisables par les individus isolés. Une équipe, en combinant ses connaissances, peut concevoir des produits et services qui n'auraient pu être réalisés sur le marché en se les procurant via d'autres acteurs. De façon simpliste, le problème devient alors celui d'une comparaison entre une action individuelle ou l'addition d'actions individuelles et une action collective. L'existence de l'entreprise se justifie alors par l'action collective qui permet de réaliser une production supérieure (ou égale à moindre coûts) à celle obtenue par la coordination assurée par le marché grâce aux effets de synergies de la production en équipe. L'addition de connaissances individuelles via le marché ne permet pas de profiter des effets de la conjonction des connaissances, de l'apprentissage organisationnel au-delà de l'apprentissage individuel, de la combinaison des connaissances.

Demsetz (1991, p. 170) va alors présenter une des premières tentatives de synthèse des théories contractuelles et cognitives (Charreaux, 2006) : l'entreprise est une unité spécialisée de production pour autrui ou « *des répertoires de connaissance spécialisée et d'inputs spécialisés pour mettre en œuvre cette connaissance* » (Demsetz, 1991, pp. 171-172), caractérisé néanmoins par un nœud de contrats durable et coordonné de façon hiérarchique afin d'assurer que les agents composant l'entreprise agissent dans la direction souhaitée (Demsetz,

¹ Selon l'analyse de Coase, que l'on passe par le marché ou par l'entreprise dépend de la comparaison des coûts engendrés par les deux modes de coordination pour la réalisation de la même transaction. Il faut ainsi comparer les coûts de la coordination des facteurs de production au sein d'une entreprise avec ceux résultant de la coordination par le marché ou par la somme des coûts de production et de coordination engendrés par une autre entreprise (Coase, 1991a, p. 47 ; Coase, 1991b, p. 54 et p. 59 ; Coase, 1991c, pp. 65-67 et p. 73). De même, l'entreprise croît/peut être élargie jusqu'à ce que le coût (marginal) de traitement d'une transaction supplémentaire au sein de l'entreprise excède le coût de traitement de la même transaction sur le marché ou au sein d'une autre entreprise (Coase, 1991b, p. 48). Il s'agit donc de comparer la totalité des coûts engendrés pour effectuer une transaction via le marché (coûts de transaction) à la totalité des coûts engendrés en passant par l'entreprise (coûts de management et de production) (Demsetz, 1988, pp. 161-166 et p. 174).

² Coase, voit bien l'entreprise comme un nœud contractuel (Coase, 1991b, p. 56). Il indique bien qu'un type de coordination peut être appelé « entreprise » si l'agent central, le coordinateur ou celui qui organise, entretient des contacts avec un nombre de facteurs dont il coordonne les activités (Coase, 1991c, p. 68). Il précise cependant que son analyse ne permet pas d'expliquer la structure de la fonction de production d'une entreprise (Coase, 1991c, p. 67 et p. 73) et qu'il s'est donc contenté d'expliquer l'existence de l'entreprise face au marché sans analyser pour quelle raison les coûts de la coordination productive peuvent différer d'une entreprise à une autre. Coase dit lui-même qu'il souhaite encore entreprendre ce projet (Coase, 1991c, p. 73).

³ « *...the firm is a specialized surrogate for a market for team use of inputs; it provides superior (i.e. cheaper) collections and collation of knowledge about heterogeneous resources.* »

1991, p. 170). L'agent central, coordinateur, permet ainsi de limiter l'apparition de coûts de transaction et d'agence pouvant entraver les échanges cognitifs.

Il reste à mentionner que les théories contractuelles et cognitives se construisent sur des modèles de rationalité différents. Ainsi, les théories contractuelles reposent sur le modèle de rationalité limitée calculatoire ; les théories cognitives sur le modèle de rationalité limitée procédurale (Fransman, 1994, p. 736). Il s'en suit également que l'analyse au sein des théories contractuelles reste statique alors qu'elle est de nature dynamique au sein des théories cognitives. Cependant, l'on peut retrouver dans les auteurs de base des théories contractuelles des éléments n'excluant pas une analyse dynamique. Ainsi, Jensen et Meckling (1994) discutent différents modèles de l'homme et concluent que le modèle REMM (*Resourceful, Evaluative, Maximizing Model*), qui sert de base à la théorie de l'agence appliquées à des problèmes financier, organisationnels ou de gouvernance permet de décrire au mieux la manière dont les individus agissent. Or, le modèle n'exclut pas la capacité des individus à créer de nouvelles opportunités, à innover (Jensen et Meckling, 1994, p. 5). On retrouve donc bien une notion de temps, évolutive, ce qui ouvre la porte à des possibilités de rapprochement des deux cadres théoriques. Il n'en demeure pas moins que la poursuite d'une efficacité statique peut aller à l'encontre de celle d'une efficacité dynamique et inversement (Demsetz, 1969 ; Foss, 1996, p. 8).

Dans le cadre de notre travail, les propos avancés, suite à l'analyse contractuelle et cognitive, sont effectivement utilisés de manière complémentaire, fournissant des affinements théoriques réciproques (Winter, 1988, p. 192). L'analyse contractuelle a permis de définir les alliances stratégiques comme un mode hybride de coordination (se situant entre deux extrêmes qui sont le marché et l'entreprise), caractérisés par un nœud contractuel et permettant de réaliser des effets de synergie dus à une production conjointe. L'argumentation contractuelle nous a ensuite conduite à définir les rôles suivants pour les SCI dans la formation d'alliances :

- Du point de vue des PME, le rôle des SCI est de réduire les coûts de transaction et d'agence par l'instauration d'une situation de confiance *ex ante* à la formation, et par la discipline une fois l'alliance formée (rôle disciplinaire potentiel).

- Du point de vue des SCI, ce rôle se justifie par les intérêts qu'elles peuvent avoir à intervenir dans la formation d'alliances pour leurs participations (la présence de certains investisseurs au capital des SCI peut permettre d'encourager la formation d'alliances / une SCI à faible

réputation peut avoir tendance à mettre les entreprises accompagnées en relation au sein d'alliances avec des acteurs réputés / il peut y avoir une réticence des SCI à ce qu'une participation forme un nombre trop élevé d'alliances en raison de conflits d'intérêts potentiels entre le partenaire à l'alliance et la SCI).

L'analyse cognitive a, elle, permis de définir les alliances stratégiques comme mode de coordination entre entreprises restant autonomes mais mettant en commun leur ressources, leurs connaissances, leurs compétences clés afin de développer une activité, générer des synergies ou permettre une croissance organisationnelle qu'elles n'auraient pu atteindre en restant seules. L'argumentation qui découle de cette analyse nous a conduit à identifier les rôles suivants pour les PME :

- le rôle des SCI dans la détection et la mise en œuvre d'opportunités de croissance et de la création de connaissances nouvelles pour les entreprises accompagnées via la formation d'alliances ;
- le rôle des SCI dans la facilitation des premiers échanges entre partenaires aux alliances
- Ces rôles se justifient du point de vue des SCI par les intérêts stratégiques qu'elles peuvent avoir à favoriser la formation d'alliances pour les entreprises (stratégie de différenciation sur le marché du CI / non réticence des SCI à ce que leurs participations forment plusieurs alliances).

Dans notre cas, les arguments issus des deux cadres théoriques se complètent. Les SCI sont en mesure de détecter des opportunités de croissance qui peuvent se concrétiser par la formation d'alliances pour leurs participations (argumentation cognitive). Lors du rapprochement des entreprises formant l'alliance, les rôles joués par les SCI à la lumière des théories contractuelles permettent de fournir les conditions environnementales nécessaires au bon déroulement de la formation d'alliance. *Ex ante*, l'instauration d'une situation de confiance entre les acteurs permet d'éviter l'échec de la transaction. *Ex post*, la présence de la SCI peut permettre de réduire les problèmes éventuels de passager clandestin, une condition nécessaire au bon développement de la relation coopérative au sein de l'alliance et, ainsi, à l'apprentissage, à l'échange des connaissances et à la génération de valeur à long terme.

Les définitions des alliances stratégiques à la lumière des théories contractuelles et cognitives peuvent être intégrées de la même manière que les définitions d'une entreprise

comme un nœud de contrats ou un répertoire de connaissances peuvent être intégrées. A l'instar de la tentative de synthèse de Demsetz présentée plus haut, les alliances stratégiques peuvent ainsi être interprétées de façon synthétique comme mode hybride de coordination entre entreprises restant autonomes. Ces entreprises sont cependant liées entre elles au sein de relations d'agences dyadiques (elles jouent à la fois le rôle de principal et d'agent), qui leur permettent de mettre en commun leur ressources, leurs connaissances, leurs compétences clés afin de développer, grâce à une production conjointe, une activité, de générer des synergies ou de permettre une croissance organisationnelle qu'elles n'auraient pu atteindre en restant seules. En particulier, dans le cas de formation d'alliances intra, la SCI peut alors jouer le rôle d'agent coordinateur permettant de limiter l'apparition de coûts de transaction et d'agence pouvant entraver les échanges cognitifs.

Pour terminer, les conceptions statique et dynamique de l'efficacité respectivement dans l'analyse contractuelle et cognitive ne semblent pas non plus se contredire dans notre analyse. Ainsi, au moment-même de la formation de l'alliance, la diminution des pertes de valeur qui se produit et qui permet à l'alliance d'être viable, n'enfreint pas *a priori* l'efficacité à long terme visée par l'alliance pour les entreprises y prenant part.

2.3. Les théories sociologiques des réseaux : un complément à l'argumentation contractuelle et cognitive

Les théories sociologiques proposent à l'occasion des analyses compatibles avec le paradigme de l'efficacité. Elles peuvent alors permettre de renforcer les arguments avancés lors de la mobilisation des théories contractuelles et cognitives. Elles peuvent ainsi permettre de mieux comprendre, notamment, le rôle des SCI dans la mise en relation d'entreprises par ailleurs déconnectées, le rôle des réseaux dans la construction d'un capital réputationnel, ou, l'analyse des possibilités d'exploitation des avantages informationnels des SCI, occupant une position d'intermédiaires dans les alliances formées. Par ailleurs, elles apportent des explications en termes de pouvoir. En proposant des explications tournées autour de la notion de pouvoir et non en termes d'efficacité, elles permettent, notamment, d'appréhender le rôle des SCI dans la formation d'alliances en termes de quête de légitimité sociale (Meyer et Rowan, 1977), de coercition ou de pouvoir via l'influence ou la dépendance (Charreaux, 2006). Le recours à ces théories est déjà fréquent tant dans la littérature portant sur les alliances (par exemple Robinson et Stuart, 2006 ; Lin et *al.*, 2009 ; Ahuja et *al.*, 2009) qu'au sein de celle portant sur le CI (par exemple Walker et *al.*, 1997 ; Lim et Cu, 2010). Quelques travaux portant directement sur le sujet y font référence (Colombo et *al.*, 2006 ; Hsu, 2006 ; Chung et *al.*, 2000).

Nous nous contenterons, au sein de ce travail, de présenter les arguments qui permettent de compléter les développements avancés au sein des théories contractuelles et cognitives, et, qui sont donc compatibles avec le paradigme de l'efficacité. Cette présentation des théories sociologiques des réseaux est donc très incomplète mais se justifie face à l'objectif de ce travail de recherche. Des pistes de prolongation permettant de tenir compte des autres dimensions des théories sociologiques seront cependant proposées dans la conclusion (point 4.).

Nous commençons par présenter quelques bases théoriques (point 2.3.1.). Il s'agit tout d'abord de montrer, de façon générale, en quoi consistent les théories sociologiques des réseaux afin que le lecteur ait bien conscience que nous n'en mobilisons effectivement qu'une partie assez restreinte (point 2.3.2.1.). Seule la partie de ces théories que nous appliquons à notre question de recherche sera ensuite présentée de manière plus détaillée (point 2.3.2.2.). Nous passons ensuite directement à l'application de la théorie à la question posée (point 2.3.2.). Un bilan est ensuite dressé au point 2.3.3.

2.3.1. Quelques bases théoriques

Dans un premier point, nous présentons un aperçu des différentes théories qui, selon nous, peuvent être incluses dans les théories sociologiques des réseaux (point 2.3.1.1.). Le second point présente, de façon sélective, les notions clefs de ces théories qui semblent compatibles avec le paradigme de l'efficiences (point 2.3.1.2.) et qui seront ensuite appliquées à notre problématique dans le point 2.3.2.

2.3.1.1. Les approches sous-tendant les théories sociologiques des réseaux

Un aperçu des théories sociologiques des réseaux est dressé en 2.3.1.1.1. Il s'agit d'énumérer les courants que nous y incluons afin de permettre au lecteur de situer la partie de ces théories que nous présentons de manière plus détaillée dans le point 2.3.1.1.2.

2.3.1.1.1. Aperçu des théories sociologiques des réseaux

Contrairement aux théories cognitives, la littérature ne liste pas clairement l'ensemble des courants qu'englobent les théories sociologiques des réseaux. Nous y incluons différents courants ayant en commun les trois points suivant : (1) provenir du champ de la sociologie, (2) adopter un niveau d'analyse « méta », prenant en compte le contexte ou le réseau social dans lequel sont incrustés les agents, et, (3) s'inscrire dans le paradigme du pouvoir, même si certains de ces courants théoriques connaissent de nombreux développements compatibles avec le courant de l'efficiences. Nous retenons ainsi trois principales approches :

- (a) La théorie de l'écologie des populations (Hannan et Freeman, 1977).
- (b) La théorie de la dépendance envers les ressources (Pfeffer et Salancik, 1978).
- (c) Les théories tournant autour du concept du capital social, c'est-à-dire essentiellement :
 - La théorie des réseaux fermés (Coleman, 1988)
 - La théorie des trous structuraux (Burt, 1992)

La notion de pouvoir fait référence à un problème décisionnel et repose sur le modèle politique de l'homme. Toute organisation est dès lors analysée, suivant Cyert et March (1963), comme étant une coalition politique (Pfeffer et Salancik, 2003, p. 24 ff. ; Pfeffer, 1981, p. 28 ff.). On s'intéresse à la formation d'activités politiques, de négociation ou de coalition entreprises pour gagner en rapport de force et pour faire face à des résistances et des oppositions afin de pouvoir influencer sur les prises de décision (Pfeffer, 1981, pp. 6-7). Il ne s'agit pas d'un pouvoir absolu, permettant à l'agent qui détient ce pouvoir d'imposer sa décision (Pfeffer, 1981, p. 70 ; Burt, 1995a, p. 7). Le pouvoir est plutôt utilisé pour influencer les processus décisionnels (Pfeffer, 1981, p. 49).

Les agents qui détiennent du pouvoir sont donc en général ceux qui peuvent contrôler ou influencer significativement sur les processus décisionnels, soit parce qu'ils :

- 1) détiennent des avantages informationnels et peuvent les exploiter à leur gré (Pfeffer, 1981, p. 275 ; Pfeffer et Salancik, 2003, p. 235).
- 2) sont en mesure de réduire l'incertitude (Pfeffer et Salancik, 2003, p. 45).
- 3) possèdent une ressource critique et rare dont d'autres acteurs dépendent (Pfeffer, 1981, p. 103 ; Pfeffer et Salancik, 2003, p. 108 et p. 232).

Un agent détient du contrôle lorsqu'il est en mesure d'influer, voire d'initier les actions d'autres acteurs à sa discrétion (Pfeffer et Salancik, 2003, pp. 258-259). En particulier, les agents qui contrôlent dans le sens où ils sont en mesure d'influer sur les informations à partir desquelles les différentes alternatives à la prise de décision sont formulées, voire de les générer, détiennent un pouvoir important (Pfeffer, 1981, p. 115 et p. 121). Les théories tournant autour des notions de pouvoir et de contrôle sont dès lors plutôt des théories de la négociation (pour exercer un contrôle) et, en ce sens, des théories à propos des possibilités qu'a un agent ou une organisation d'augmenter son pouvoir de négociation ou ses capacités coercitives dans le but de diminuer sa dépendance. Ainsi, il serait même plus approprié de parler de théories de liberté plutôt que de pouvoir (Burt, 1995a, p. 7).

Au-delà de l'aptitude personnelle d'un agent à se servir du pouvoir pour influencer sur les prises de décisions, il existe plusieurs conditions à l'émergence d'activités politiques, de négociation ou de formation de coalitions pour gagner en pouvoir (Pfeffer, 1981, p. 135). Le pouvoir est avant tout un phénomène structurel. Il émane de la division du travail qui découle d'une

spécialisation des tâches au sein des entreprises ou entre ces dernières. Trois des conditions sont de nature structurelle. Il s'agit de l'interdépendance ou de l'inter-connectivité entre différents agents, de la rareté ou de la pénurie de ressources, et, de la dispersion des rapports de forces entre les agents ayant un impact sur la prise de décision. Autrement dit, il faut que le pouvoir ne soit pas centralisé et concentré entre les mains d'un agent, qui peut alors simplement imposer sa décision (Pfeffer et Salancik, 2003, p. 68 ; Pfeffer, 1981, pp. 68-69, p. 70).

Les deux autres conditions (non structurelles) sont les suivantes : premièrement, il faut que la décision en question soit d'une certaine importance ou « critique » pour l'entreprise. Si tel n'est pas le cas, les coûts des efforts entrepris pour influencer sur la prise de décision peuvent être trop élevés face aux gains attendus. Deuxièmement, il faut que la situation soit caractérisée par une situation de conflit, c'est-à-dire qu'il y ait une hétérogénéité des objectifs poursuivis entre les agents ou des objectifs qui sont incompatibles entre eux. Ils ne peuvent pas être poursuivis et atteints simultanément (March, 1962, p. 663). La nature des relations qu'entretient l'entreprise avec d'autres agents détermine à son tour l'incertitude environnementale à laquelle elle est confrontée (Pfeffer et Salancik, 2003, p. 68).

En ce sens, la position structurelle qu'occupe un agent/une entreprise a un impact sur son pouvoir de négociation, sur son accès à des informations, sur sa possibilité à prendre part à certains processus décisionnels et sur les moyens qui lui sont donnés pour faire face à l'incertitude (Pfeffer, 1981, pp. 130-131). La position d'un acteur au sein d'une structure n'est pas figée. Il existe différentes stratégies permettant à l'acteur en question d'augmenter son rapport de force et son pouvoir de négociation (Pfeffer, 1981, p. 137). En particulier, la théorie de la dépendance envers les ressources (Pfeffer et Salancik, 1978) accorde de l'importance au fait que le pouvoir d'un agent est lié à sa capacité à faire face et à traiter l'incertitude (Pfeffer, 1981, p. 109). Cette théorie part du fait qu'afin de survivre, les entreprises ont besoin de ressources. Etant donné qu'elles ne peuvent posséder ou développer elles-mêmes l'ensemble de ces ressources, elles doivent se les procurer à l'extérieur. Ceci implique inévitablement qu'elles doivent entrer en contact et interagir avec les agents qui en disposent. Plus ces ressources sont essentielles à l'entreprise, plus elle est dépendante des agents qui les possèdent. Et plus ces ressources sont rares dans le sens où peu d'agents en disposent, plus ces agents possèdent de pouvoir et de contrôle sur ceux qui en dépendent. La survie d'une entreprise dépend, dès lors, de sa capacité à faire face aux circonstances environnementales, à gagner en pouvoir de négociation afin de pouvoir faire valoir ses intérêts et se procurer les ressources nécessaires (Pfeffer et Salancik, 2003, pp. 258-259). L'entreprise est vue comme une coalition

politique (Pfeffer et Salancik, 2003, p. 24 ff. ; Pfeffer, 1981, p. 28 ff.) et ses frontières peuvent être définies par le contrôle relatif que possède l'entreprise par rapport à d'autres organisations sur les actions de ses participants (Pfeffer et Salancik, 2003, pp. 258-259).

Ce point permet de lier cette théorie à celle des trous structureaux de Burt (1992) qui permet d'analyser les moyens que possèdent les acteurs pour échapper à la domination, que ce soit une domination par le marché ou un autre acteur (Burt, 1995a, p. 3 et p. 7). Face aux contraintes environnementales données, la tâche du management consiste à diriger l'entreprise vers un environnement négocié plus favorable (Pfeffer et Salancik, 2003, pp. 262-263), par exemple, en permettant à l'entreprise de réaliser des fusions/acquisitions, ou des alliances (Sirmon *et al.*, 2011, p. 1401), lorsqu'elle coopte ou fait du lobbying (Pfeffer et Salancik, 2003, p. 267). Par conséquent, un point crucial de l'action managériale consiste à détecter et à cerner correctement le contexte social au sein duquel l'entreprise agit et les contraintes environnementales auxquelles elle fait face (Pfeffer et Salancik, 2003, pp. 18-19).

Le raisonnement en termes de pouvoir diffère donc du raisonnement en termes d'efficience et dépasse l'objectif du présent travail. Cependant, il ne faut pas pour autant conclure à une incompatibilité entre les théories issues des différents paradigmes, même si leurs fondements diffèrent fortement. Effectivement, comme nous le verrons dans les prolongements de ce travail, il est tout à fait possible d'appliquer un raisonnement en termes de pouvoir à notre problématique. Des actions en termes de pouvoir peuvent aller à l'encontre de décisions prises suivant un raisonnement en termes d'efficience. Cependant, toute décision prise (même en raisonnant selon la logique du pouvoir) a un impact sur la création de valeur et peut soit, aller à l'encontre de l'efficience, soit la favoriser. Il est donc possible de procéder, par exemple, en analysant, dans un premier temps, la problématique en termes de pouvoir et, dans un deuxième temps, d'en évaluer les conséquences en termes d'efficience, donc d'évaluer l'effet du résultat de l'analyse sur la création de valeur. Selon Pfeffer (1981, p. x), les processus de pouvoir sont d'ailleurs plutôt bénéfiques que contraignants pour les entreprises et les personnes qui y travaillent. Page 335 de son ouvrage « *Power in Organizations* » (1981), il écrit :

« Although no data of the type described above have been gathered, the available literature and evidence does not support the argument that power and politics leads to performance problems. Indeed, there is some evidence that the reverse may be true ».

Non seulement, il est donc possible de lier une analyse en termes de pouvoir à une analyse en termes d'efficacité comme décrit ci-dessus, mais certaines analyses ou approches des théories sociologiques des réseaux sont directement compatibles avec le paradigme de l'efficacité. C'est particulièrement le cas du concept du capital social appréhendé, notamment, par les analyses de Burt (1992) et de Coleman (1988). Ces derniers analysent différentes structures de réseaux et les avantages qu'elles peuvent apporter aux agents selon leur position au sein du réseau et la nature des liens qu'ils entretiennent envers les autres agents du réseau. Coleman (1988), en partant de la vision du capital social comme étant une ressource, lie le concept de capital social au paradigme de l'efficacité (Coleman, 1988, p. 95). Comme nous le verrons, il y a un lien, d'une part, avec les théories cognitives en raison du rôle du capital social dans l'émergence du capital humain, en particulier, dans l'apprentissage. D'autre part, il y a un lien avec les théories contractuelles. L'analyse de Coleman permet de mettre en avant que certaines structures, dues aux caractères spécifiques des liens entre les agents favorisent l'établissement de liens de confiance, ce qui permet, comme nous l'avons vu, de réduire les coûts de transaction et d'agence. L'analyse des trous structureaux de Burt permet également d'établir un lien envers les théories cognitives et les théories contractuelles. Burt se focalise sur les trous structureaux au sein d'une structure sociale et avance que ceux-ci sont source d'hétérogénéité et, ainsi, d'avantages compétitifs pour celui qui les détecte et sait s'en servir (Burt, 1995a, p. 2). Ceci crée un lien avec les théories cognitives qui privilégient l'hétérogénéité des ressources comme source de rentes durables. En même temps, l'agent qui sait se servir des trous structureaux possède un avantage informationnel qu'il peut utiliser à sa discrétion. Il peut agir sur l'asymétrie informationnelle et l'incertitude ce qui a un impact direct sur les coûts de transaction et d'agence. Il y a donc un lien direct avec les théories contractuelles comme l'indique Burt lui-même (Burt, 1995a, p. 3).

Au vu de notre objectif, de nous servir d'arguments issus des théories sociologiques des réseaux dans le but de compléter l'argumentation contractuelle et cognitive, nous mobiliserons par la suite le concept du capital social et les approches de Coleman et de Burt qui y sont liées.

2.3.1.1.2. Le concept du capital social : quelques rappels

Nous commençons par présenter les origines et le concept du capital social (point 2.3.1.1.2.1.). Nous poursuivons par la présentation des deux principales analyses :

l'analyse de Coleman (point 2.3.1.1.2.2.) et l'analyse des trous structuraux de Burt (point 2.3.1.1.2.3.).

2.3.1.1.2.1. Origines et description du concept

Malgré quelques travaux précurseurs, le concept de capital social est le plus souvent attribué aux travaux de Pierre Bourdieu à la fin des années 1970 et au début des années 1980. Sa nouveauté consiste à considérer les relations ou contacts sociaux d'un individu (ou d'une organisation) comme une troisième forme de capital, à côté du capital humain ou physique (économique) (Bourdieu 1979; Burt, 1995a, p. 8 ; Burt, 1995b, p. 600). Comme sa dénomination l'indique, le capital social est considéré comme une ressource ou une forme de capital à côté du capital physique ou économique et du capital humain. Le capital physique ou économique repose dans des biens tangibles, matériels, etc. Le capital humain est constitué par les compétences et connaissances des agents. Il s'agit de biens moins tangibles que ceux qui constituent le capital économique. Le capital social repose dans les relations entre individus et les ressources qu'ils permettent de se procurer. Il s'agit de biens encore moins tangibles que ceux constituant le capital humain (Coleman, 1988, p. 100). Les trois formes de capital contribuent à l'activité productive (Coleman, 1988, p. 101). Les formes non monétaires de capital peuvent constituer des sources importantes d'acquisition de pouvoir et d'influence (Portes, 1998, p. 2) et être un complément ou un substitut à la détention de capital humain ou économique.

Bourdieu (1980) définit le capital social comme « *l'ensemble des ressources actuelles ou potentielles qui sont liées à la possession d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées d'interconnaissance et d'inter-reconnaissance ; ou ; en d'autres termes, à l'appartenance à un groupe, comme ensemble d'agents qui ne sont pas seulement dotés de propriétés communes (susceptibles d'être perçues par l'observateur, par les autres ou par eux-mêmes) mais sont aussi unis par des liaisons permanentes et utiles* » (Bourdieu, 1980, p. 2). Le montant de capital social possédé par un agent dépend de l'étendue des contacts qu'il peut effectivement mobiliser et des ressources (économiques, culturelles, humaines) qu'ils détiennent (Bourdieu, 1980, p. 2).

Ce qui importe dans la définition de Bourdieu est que deux conditions doivent être remplies pour qu'un agent détienne du capital social : (1) il faut qu'il ait des contacts qui lui donnent

accès à des ressources pouvant lui être utiles ; (2) l'agent doit être assuré qu'il puisse effectivement se procurer ces ressources lorsqu'il en a besoin (Voir également Coleman, 1988, p. 98 et p. 101). Il est dès lors possible de dresser une analogie avec la notion d'option en finance. Dans cette optique, le capital social peut être considéré comme un ensemble d'options sur ressources qu'un agent peut se procurer s'il en a besoin.

De façon simpliste, l'idée est de mettre en avant que les individus ayant de « meilleurs » contacts ou relations sociales sont plus performants (Burt, 2000, p. 348). Ainsi, un individu peut être plus performant qu'un autre, non seulement en raison de ses capacités intellectuelles (capital humain) mais également en raison des opportunités que lui confèrent les relations qu'il entretient envers d'autres individus. Le capital social est alors un complément du capital humain (Burt, 2000, p. 347). Alors que le capital humain peut être construit individuellement, le capital social ne peut exister que par les interrelations entre deux ou plusieurs individus. L'analyse de la performance des individus est alors contextualisée. Elle prend en compte la structure du contexte social dans lequel sont incrustés les individus (Uzzi, 1997, p. 35). Le niveau d'analyse se situe dès lors à un niveau « *meso* », donc à l'intersection de l'acteur et de son milieu social.

Ainsi, pour comprendre le comportement d'un individu ou d'une entreprise, il faut comprendre le contexte dans lequel il/elle agit (Granovetter, 1992, p. 6 ; Pfeffer et Salancik, 2003, préface, p. 19 et p. 39 ; Granovetter, 2005). Ceci fait référence à la notion « d'encastrement social » (*embeddedness*) qui remonte à Granovetter (1985 ; 1992, p. 6). Granovetter considère que les organisations et les actions économiques se situent à un niveau de socialisation entre deux formes extrêmes qui sont la « sur-socialisation » et la « sous-socialisation » (Granovetter, 1985, p. 483 ff.). La conception de sur-socialisation repose sur la vision marxiste et considère que les individus sont complètement soumis à leur environnement social. Leurs actions sont guidées par ce que les normes sociales leurs dictent. La conception de sous-socialisation repose sur la conception d'*homo-oeconomicus*. Les individus y agissent de manière rationnelle et calculée, libres de toute influence provenant du contexte social. Cette conception permet de prendre en compte le fait que les individus ne raisonnent et n'agissent pas uniquement par calcul économique mais, également, en raison de contraintes sociales ou par quête de légitimité (Meyer et Rowan, 1977), de pouvoir.

L'analyse consiste donc à focaliser l'attention à la fois sur les ressources détenues par les contacts d'un agent et sur la structure des contacts au sein du réseau, c'est-à-dire, de voir comment sont liés les acteurs entre eux (Burt, 1995a, p. 12). Granovetter (1973) discute de la

nature des liens. La nature du lien dépend du temps, de l'attention, de l'intensité émotionnelle, de l'intimité et des services réciproques échangés entre les agents. De manière simpliste, un lien peut être fort, faible ou absent (Granovetter, 1973, p.1361). Des auteurs comme Coleman (1988) et Burt (1992) considèrent une structure constituée de différents types de liens spécifiques (fort, faible ou absent) et des ressources qu'ils permettent de procurer. Ils seront présentés de manière plus détaillée dans les sections qui suivent.

Les réseaux de liens ne sont pas donnés. Ils doivent être construits et entretenus (Bourdieu, 1980, p. 2). Ils demandent ainsi un investissement en temps et effort. Ces investissements sont de nature stratégique (ce qu'on en ressort est incertain, non transparent et de long terme).

Au vu de notre problématique, la relation d'une entreprise avec son ou ses partenaires au sein d'une alliance constitue dès lors une partie de son capital social (Hoffmann, 2007, p. 829). Cette relation présente d'un côté une opportunité qui lui donne accès à des ressources au-delà des frontières de l'entreprise (Uzzi, 1996, p. 675) et lui permet simultanément d'atteindre une certaine légitimité face à son environnement externe. D'un autre côté, les relations sociétales peuvent représenter un frein au développement de l'entreprise (Uzzi, 1997, p. 35 ; Hoffmann, 2007, p. 830).

Poursuivons par la présentation des analyses de Coleman dans le point 2.3.1.1.2.2. et des trous structureaux de Burt dans le point 2.3.1.1.2.3.

2.3.1.1.2.2. L'analyse de Coleman

Coleman analyse de plus près trois formes que peut prendre le capital social selon la fonction qu'il remplit. Il s'agit de la forme de (a) relations d'obligations et d'attentes entre agents, sachant que ces relations nécessitent la présence de confiance; (b) de canaux donnant accès à des informations ; (c) de normes sociales. Il s'intéresse ensuite aux conditions que doit remplir une structure sociale afin de permettre à ces trois formes d'émerger. Il en conclut, qu'en particulier, le réseau social doit être constitué de liens forts entre les acteurs et être fermé sur soi.

Nous présentons dans les paragraphes suivants (1) les trois formes de capital social selon Coleman, (2) les conditions à l'émergence des trois formes de capital social, et, (3) le capital social en tant que condition nécessaire à l'émergence du capital humain. Cette présentation nous

permettra dans la partie de l'application de la théorie à notre problématique, d'une part, d'analyser si les SCI sont en mesure de fournir le capital social nécessaire à l'émergence du capital humain (apprentissage organisationnel, transfert de compétences et de connaissances) pour les entreprises qu'elles accompagnent via la formation d'alliances. D'autre part, cela nous permettra d'analyser la structure du réseau social que constituent la SCI et les entreprises prenant part à l'alliance dans les cas d'alliances intra et extra.

(1) Les trois formes de capital social selon Coleman

Coleman distingue trois formes de capital social. Il s'agit des (a) relations d'obligations et d'attentes entre agents, sachant que ces relations nécessitent la présence de confiance; (b) de canaux donnant accès à des informations ; (c) de normes sociales.

(a) Le capital social sous forme de relations d'obligations/d'attentes

Cette forme de capital social existe lorsque qu'un agent « a » rend un service à un agent « b » et lui fait confiance pour qu'il lui rende, à titre de réciprocité, un service ultérieurement. Dans ce cas, « a » détient une créance sur « b » et « b » une obligation envers « a ». Ce capital social est dépendant de deux facteurs : premièrement, de la confiance que l'on peut avoir dans le bon fonctionnement de la structure sociale, donc de la confiance que l'on a pour que les services rendus à un agent soient « remboursés » ultérieurement. Deuxièmement, il dépend de l'extension de l'obligation que ressent l'agent « b » envers l'agent « a » (Coleman, 1988, p. 102). L'agent « a » ne possède un capital social que s'il détient une créance de services auprès d'au moins un autre agent et qu'il peut réellement se la faire rembourser (sous forme d'un autre service) lorsqu'il en a besoin. L'on retrouve ainsi la définition du capital social donnée par Bourdieu (1980).

(b) Le capital social sous forme de canaux informationnels

Une autre forme de capital social est constituée par les relations sociales d'un acteur « a » avec d'autres acteurs qui possèdent des connaissances spécifiques dans certains domaines. Le capital social ne réside alors plus dans les obligations que reconnaissent avoir ces acteurs envers « a » du fait que celui-ci leur ait rendu un service au préalable. Il réside dans l'accès aux informations (Coleman, 1988, p. 104).

(c) Le capital social sous forme de normes

Une troisième forme que peut prendre le capital social est celui des normes sociales. Il s'agit de règles ou de lois, souvent informelles, que les acteurs qui appartiennent au réseau sont tenus de respecter. Leurs actions et comportements ne restent alors pas sans conséquences. Selon les normes établies, ceux-ci peuvent être soit sanctionnés, soit récompensés. Si un agent adopte un comportement non conforme face à un ou plusieurs autres membres du réseau, ceux-ci peuvent s'unir afin de le sanctionner collectivement (Coleman, 1988, p. 107). Ce type de structure favorise l'établissement de relations de confiance entre les agents. Cette forme de capital social peut ainsi renforcer d'autres formes de capital social, telles que celle des relations d'obligations – attentes entre acteurs en renforçant la confiance qu'ont les acteurs dans le bon fonctionnement du système.

(2) Les conditions à l'émergence des trois formes de capital social

Pour émerger, ces différentes formes de capital social nécessitent l'existence préalable de relations et de structures sociales. Bien que toutes les formes de relations et structures sociales favorisent en quelque sorte la constitution de capital social, Coleman (1988, pp. 105 ff.) cite deux structures particulièrement importantes : le fait que le réseau soit fermé (« *closure of social networks* ») et la présence d'organisations sociales permettant l'établissement même des relations entre acteurs.

Un réseau est fermé lorsque chaque individu du réseau entretient un lien avec tout autre individu du même réseau. Les interactions entre les agents sont en général nombreuses et intensives. Ils sont unis par des liens forts et se connaissent « bien ». Ils savent qui détient quelle ressource ou quelle information. Ces dernières peuvent être divulguées par le biais de plusieurs voies pour être mises à disposition des différents acteurs. Elles circulent rapidement entre eux, qu'elles soient de nature tacite ou non, facilement ou difficilement transférables (Uzzi, 1996, p. 677). La propriété qu'un réseau soit fermé est particulièrement importante pour l'émergence de normes sociales et de relations de confiance. Les normes sociales qui permettent notamment une sanction ou une récompense collective des comportements des agents, ne peuvent pas émerger dans une structure sociale non fermée. Dans une relation ouverte, un agent « a » ayant rendu un service à un agent « b », a une créance vis-à-vis de « b ». Si « b » décide de ne pas rendre un service ultérieurement à « a », ce dernier se retrouve seul pour sanctionner « b ». Dans

une structure fermée, l'information concernant le comportement non adéquat de « b » est diffusée auprès de l'ensemble des membres de la structure. Ils peuvent s'unir pour sanctionner « b » de manière collective.

(3) Le capital social en tant que condition nécessaire au développement du capital humain

Le capital social permet non seulement à un agent d'accéder à des ressources (sous forme de capital physique, humain ou social) possédées par un autre acteur, il permet également de développer le capital humain propre d'un agent (Burt, 2000, p. 347). En d'autres termes, il favorise le transfert et le développement de connaissances et compétences, c'est-à-dire l'apprentissage. Coleman (1988) illustre l'importance du capital social dans la construction de capital humain (mesuré par le degré d'éducation) dans la prochaine génération, que ce soit au sein de la famille ou de la communauté (Coleman, 1988, pp. 108 ff). Il démontre que le capital social constitue un complément nécessaire à la transmission et à la construction de capital humain d'un agent vers un autre (apprentissage).

Ces propos sont illustrés par le domaine de l'éducation (que ce soient les parents qui éduquent leurs enfants ou des institutions collectives telles que l'école, l'église qui contribuent à l'éducation). Ainsi, bien qu'il soit *a priori* favorable pour l'éducation d'un enfant que ses parents (ou son entourage) possèdent eux-mêmes un capital humain (mesuré au travers du degré d'éducation), celui-ci lui sert peu si ces personnes ne lui consacrent pas suffisamment de temps et d'attention (Coleman, 1988, p. 108). Dans ce cas, le capital social prend la forme d'une présence physique et de l'attention consacrée (Coleman, 1988, p. 111) et constitue un mécanisme complémentaire au capital humain détenu par les parents dans le processus d'apprentissage de leur enfant (Coleman, 1988, p. 109). A l'extrême, l'enfant ne profite en rien du capital humain de ses parents si ceux-ci ne lui consacrent pas le temps nécessaire à le lui transmettre. L'apprentissage nécessite donc des relations entre acteurs caractérisés par des liens forts. Le capital social peut donc jouer un rôle crucial dans la transmission de capital humain.

Concernant les SCI, nous analyserons la question de savoir si elles peuvent intervenir dans la formation d'alliances en permettant d'instaurer un capital social nécessaire à l'émergence de capital humain pour les entreprises qu'elles accompagnent via la formation d'alliances. Avant cela, voyons les apports de Burt au concept du capital social.

2.3.1.1.2.3. L'analyse des trous structuraux de Burt

Burt (1992) analyse le fonctionnement de la concurrence entre agents lorsque ceux-ci ont établi des relations entre eux. Selon Burt, une situation concurrentielle imparfaite est liée à l'existence de trous structuraux, caractérisés par des absences de contacts entre les agents. Les agents en position de tiers qui ont accès à ces trous et qui sont en mesure de les exploiter peuvent alors percevoir des rentes non nulles, au-dessus de la moyenne du marché à moyen ou long terme (Burt, 1995a, p. 1). Ces trous structuraux sont à la source d'inégalités et d'hétérogénéité entre les acteurs.

En d'autres termes, la théorie des trous structuraux permet d'analyser les moyens que possèdent les acteurs pour échapper à la domination, que ce soit une domination par le marché ou un autre acteur. Il s'agit d'une théorie du contrôle négocié et non absolu, d'une théorie de liberté plutôt que de pouvoir (Burt, 1995a, p. 7).

Dans les sections qui suivent, nous présentons (1) les notions des liens faibles et de trous structuraux, (2) les avantages des trous structuraux et (3) les stratégies de *tertius*, d'après la position de tiers de l'agent pouvant exploiter ces trous structuraux.

(1) Liens faibles et trous structuraux

La focalisation sur l'absence de liens entre acteurs (« trous structuraux ») remonte à White *et al.* (1976, p. 731 et p. 774). Un trou structural se caractérise par l'absence de liens ou l'existence d'une non-équivalence structurale entre acteurs. C'est-à-dire que les acteurs ne sont liés ni directement, ni indirectement entre eux. Ces contacts (si on peut parler de « contact ») sont alors non redondants, c'est-à-dire qu'ils donnent accès à des informations complémentaires ou supplémentaires par opposition à des informations de substitution (Burt, 1995a, p. 18).

Des contacts peuvent être redondants par cohésion ou par équivalence structurale. Deux contacts sont redondants par cohésion lorsqu'ils sont directement liés par un lien fort (Burt, 1995a, p. 18). Ils se caractérisent empiriquement par des contacts fréquents et du fait qu'ils sont proches émotionnellement (par exemple un père et son fils, une sœur et un frère, un époux et son épouse, etc.) (Burt, 1995a, p. 19). Deux contacts sont redondants par équivalence structurale lorsqu'ils ne sont pas directement liés mais possèdent les mêmes contacts. Ils sont alors non redondants par cohésion mais redondants par équivalence structurale (Burt, 1995a, p. 19).

Burt prétend que ces trous (donc des contacts non redondants) constituent des opportunités entrepreneuriales (Burt, 1995b, p. 601). L'agent qui les détecte peut exploiter ces opportunités en comblant/fermant le trou structural. Il y parvient en se positionnant en tant qu'intermédiaires (*brokers*), liant les acteurs par ailleurs déconnectés. Tant qu'il constitue le seul moyen de connexion, il joue le rôle d'une passerelle (« *bridge* ») (Granovetter, 1973, p. 1364) et bénéficie d'une position particulière lui conférant des avantages informationnels et de contrôle (Burt, 1995, pa. 2). Il faut cependant noter que ceci est vrai surtout pour des réseaux de taille restreinte : il est rare que dans des réseaux assez larges il n'y ait qu'un seul moyen via lequel une information puisse circuler (un agent qui constitue une passerelle). Ce phénomène a plutôt lieu localement (Granovetter, 1973, p. 1364 ; Burt, 1995a, p. 24).

Granovetter (1973, p. 1376) démontre que seuls les liens faibles peuvent constituer des passerelles excepté un cas. En principe, au sein d'un réseau fermé, il ne peut y avoir de passerelles. Au sein d'un réseau fermé composé uniquement de liens forts, chaque acteur possède les mêmes avantages informationnels et va découvrir les mêmes opportunités au même moment (Burt, 1995a, p. 17). Une exception existe cependant où un lien fort peut jouer le rôle d'une passerelle : lorsque deux individus entretiennent un lien fort et qu'aucun d'entre eux n'entretient un lien fort avec une autre personne. Cependant, les liens faibles constituent des passerelles plus rapides. Ce sont souvent les chemins les plus courts via lesquels les informations peuvent passer. Il n'en découle pas pour autant que tout lien faible soit une passerelle. Burt se distingue de Granovetter en déplaçant l'attention sur le trou structural plutôt que sur le lien (faible) qui constitue une passerelle entre deux contacts séparés par un trou structural (absence de lien) (Burt, 1995a, p. 28).

Plus un agent possède un réseau de contacts large et diversifié, c'est-à-dire comprenant l'accès à des contacts non redondants, plus il augmente ses opportunités entrepreneuriales (Burt, 1995a, pp. 16-17). L'agent qui exploite ces opportunités peut espérer non seulement des avantages informationnels, de timing et de références, mais également de contrôle (Burt, 1995a, p. 2). Voyons en quoi consistent ces avantages.

(2) Avantages liés aux trous structuraux

Les gains informationnels sont liés à la nature des liens inhérents à une structure riche en trous structuraux. Plus une structure est riche en trous structuraux et plus les liens sont faibles

ou absents, plus elle donne accès à des informations non redondantes et donc à des informations nouvelles et variées, porteuses d'opportunités. Les bénéfices informationnels sont triples : ils concernent l'accès, la synchronisation et les renvois d'opportunités (Burt, 1995b, p. 602) :

- Les bénéfices d'accès : l'accès accru à des informations variées permet à l'individu d'être mieux informé à propos d'opportunités ou de mauvaises nouvelles.
- Les bénéfices de la synchronisation : l'individu permettant d'établir le lien de contact entre les détenteurs d'informations non redondantes occupe une position d'intermédiaire (*broker*). Cette position lui est favorable dans la mesure où il est le premier à pouvoir détecter les besoins d'un individu ou d'un groupe qu'un autre individu peut combler par ses compétences. Il est alors en position de synchroniser les besoins et compétences de différents agents.
- Les bénéfices de renvois d'opportunités : en raison des contacts divers de l'agent intermédiaire, celui-ci a plus de chances d'être pris en compte lorsque de nouvelles opportunités se présentent.

L'agent intermédiaire bénéficie également d'avantages liés au contrôle : en raison de sa position d'intermédiaire entre des contacts autrement déconnectés, le *broker* bénéficie d'une asymétrie informationnelle exploitable en son avantage. Son avantage informationnel lui permet de jouer le rôle de « *tertius gaudens* », c'est-à-dire le rôle d'un acteur qui ajoute de la valeur par son intervention en tant qu'intermédiaire (Burt, 1995b, p. 604). L'intermédiaire peut profiter de son avantage informationnel et décider de la diffusion des informations tant en quantité qu'en qualité de manière stratégique (Burt, 1995b, p. 605). La figure 11 illustre la situation d'intermédiaire.

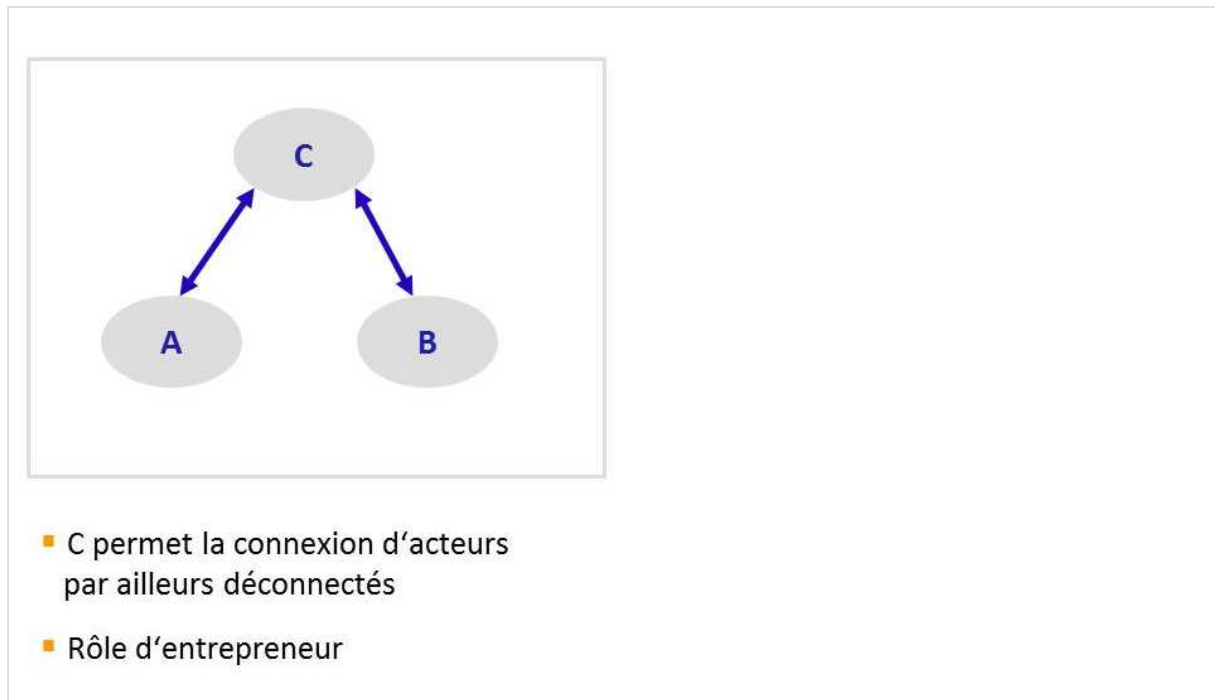


Figure 11: La position d'intermédiaire.

(3) Les stratégies de *tertius*

Comme détaillé dans la section précédente, l'agent intermédiaire (ou *broker*) bénéficie d'une asymétrie informationnelle à son avantage. Ayant accès aux informations, il est capable d'identifier les situations où il y aura un avantage à connecter des acteurs par ailleurs déconnectés. Il est également en position de pouvoir jouer les intérêts d'une partie contre ceux de l'autre (Burt, 1995a, p. 33). L'intermédiaire jouit dès lors de bénéfices de contrôle (Burt, 1995a, p. 34). Contrairement aux bénéfices informationnels, les bénéfices de contrôle requièrent une intervention active de l'intermédiaire. Afin de pouvoir qualifier un intermédiaire de *tertius*, il faut, que les deux acteurs, déconnectés, soient dans une situation de concurrence ou de conflit, donc qu'il y ait une tension entre eux (Burt, 1995a, p. 32). Une exploitation avec succès de la position de *tertius* réside dans la connexion d'acteurs qui sont prêts à négocier, possèdent suffisamment de ressources comparables pour comprendre et reconnaître mutuellement leurs attentes mais n'entreraient pas en contact/négociation sans la présence du *tertius* (Burt, 1995a, p. 33). Ainsi, « sans incertitude, pas de tension, pas de *tertius* ». Si aucun des acteurs ne peut dominer la situation en détenant une autorité absolue (en détenant le contrôle de la situation), il y a une opportunité pour le *tertius* de se placer en tant qu'intermédiaire dans la négociation pour le contrôle (Burt, 1995a, p. 33). Il joue dès lors le rôle de « *tertius gaudens* » (terme dû à Simmel, 1922) (Burt, 1995a, pp. 30ff ; 1995b, p. 604). Le *tertius* est un entrepreneur

(Granovetter, 1992, p. 6), une personne qui génère du profit en se plaçant entre d'autres personnes et en exploitant de manière stratégique les informations dont il dispose (Burt, 1995a, p. 34). La figure 12 illustre la situation de *tertius*.

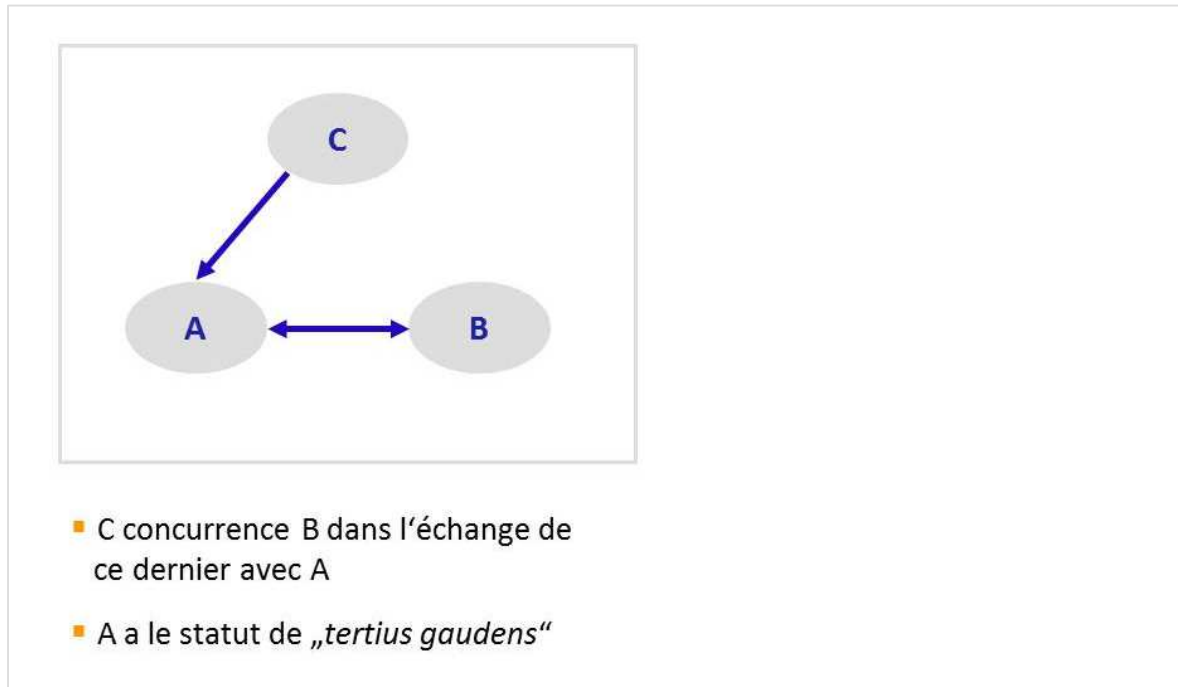


Figure 12 : La position de *tertius*.

Mais, le *tertius* peut non seulement exploiter des trous structuraux existants, il peut également en créer. Ceci demande une action proactive ; il doit avoir détecté une opportunité qu'il souhaite exploiter (Burt, 1995a, p. 230). Ces actions changent alors les frontières de son réseau social ou sa structure (Burt, 1995a, p. 231). Il existe donc deux stratégies de *tertius* : le *tertius* dans l'exploitation d'opportunités existantes, et, le *tertius* dans la création d'opportunités non encore existantes.

Le *tertius* dans l'exploitation d'opportunités existantes

Dans ce cas, le *tertius* constitue l'intermédiaire entre au moins deux agents en concurrence pour l'accès à une même ressource ou entre au moins deux agents avec des demandes en conflit. Un exemple peut être donné par une situation où deux clients sont en concurrence auprès d'un vendeur pour une même marchandise. Le vendeur est en situation de se placer en tant qu'intermédiaire et a la possibilité de tirer profit de cette situation en faisant jouer les offres de prix des clients les unes contre les autres (Burt, 1995a, p. 31). De plus, les agents peuvent révéler

des informations au *tertius* par propre intérêt pour que celui-ci agisse en leur faveur (Burt, 1995a, p. 33).

En contrôlant la situation, le *tertius* a donc le choix d'extraire de la valeur en négociant des relations, ou d'en ajouter en renforçant les relations dans un objectif de profit ultérieur (Burt, 1995a, p. 34). Il détient ainsi le pouvoir de décider de la répartition du profit généré (ou de la rente organisationnelle) (Burt, 1995a, p. 35).

Le *tertius* dans la création de nouvelles opportunités

Les acteurs avec une absence en trous structuraux de leur côté de la relation et étant conscients de la présence de trous structuraux de l'autre côté de la relation sont structurellement autonomes. Les acteurs sont plus libres d'agir comme ils le souhaitent et doivent moins faire attention à être conformes à leur environnement (cf. quête de légitimité, Burt, 1995, p.195, p. 218 et p. 217). Ils sont les mieux placés en termes de négociations (Burt, 1995a, p. 45). En présence de trous structuraux autour de lui, un acteur court le risque que les autres acteurs, s'ils en sont conscients, puissent en tirer profit pour menacer de le remplacer par un autre contact qui leur procure les mêmes ressources et bénéfiques. Si tel est le cas, l'acteur ayant un trou structural de son côté de la relation doit agir de manière stratégique afin d'éliminer ce trou, soit en se différenciant, soit en s'alliant avec les autres acteurs susceptibles de pouvoir le remplacer (Burt, 1995a, pp. 44-45). Trois stratégies sont possibles : modifier la structure du réseau (1) en excluant un contact existant, (2) en intégrant un nouveau contact, ou (3) en encastrant la relation dans une seconde où l'on détient plus de contrôle (Burt, 1995a, p. 233), par exemple, en formant une alliance.

2.3.2. Application de la théorie à la question de recherche

Nous commençons l'application de la théorie à notre problématique en complétant l'argumentation présentée dans la section destinée à l'analyse du rôle des SCI à la lumière des théories contractuelles (point 2.3.2.1.). Nous poursuivons en complétant l'argumentation avancée dans la partie consacrée à l'analyse de la problématique à la lumière des théories cognitives (point 2.3.2.2.).

2.3.2.1. Complément à l'argumentation des théories contractuelles

Selon l'argumentation avancée pour les théories contractuelles et que nous souhaitons compléter, les SCI permettent d'instaurer une situation de confiance, grâce à leur simple présence, à leur position spécifique d'acteur commun dans le cas d'alliances intra, et, à leur simple présence et leur capital réputationnel dans le cadre d'alliances extra.

Une alliance entre deux ou plusieurs entreprises implique des échanges réciproques permanents entre les acteurs. Cela établit des relations d'attentes et d'obligations. Afin de coopérer, les entreprises doivent avoir la possibilité de nouer des liens entre elles et d'avoir confiance en ce que les obligations réciproques soient honorées au cours de la relation. Ainsi décrites, les alliances peuvent renvoyer à un des trois types de capital social décrits par Coleman (cf. point 2.3.1.1.2.2.). Lorsque les acteurs ne se connaissent pas au préalable, il faut, afin qu'une telle relation de réciprocité entre acteurs émerge, une structure sociale préalable qui permette aux entreprises d'établir des liens et, à plus long terme, un capital de confiance. Pour reprendre des termes plus proches de l'analyse de Coleman, il faut que les conditions nécessaires à l'émergence du capital social soient satisfaites. Il s'agit, selon lui, d'une structure sociale fermée.

Au vu de notre problématique, se pose alors la question du rôle que peut jouer une SCI lors de la formation d'une alliance ? Dans nos développements, nous distinguons à nouveau les cas de l'alliance intra et de l'alliance extra.

Le cas de l'alliance intra

Dans le cas d'une alliance intra, la présence de la SCI permet tout simplement de fermer la structure sociale de l'alliance non encore formée qui, sinon, demeure ouverte. Prenons le cas d'une alliance qui est censée se former entre deux acteurs (figure 13).

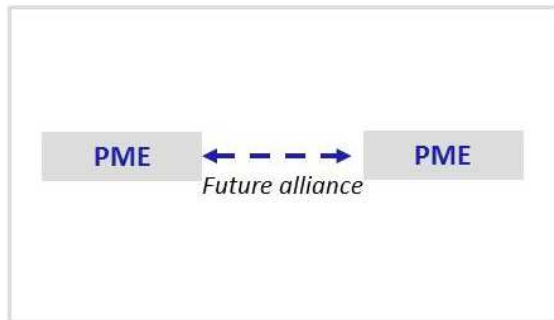


Figure 13 : Structure d'une alliance sans la présence d'une SCI.

Nous faisons face à une relation dyadique. Introduisons la SCI qui, dans le cas d'une alliance intra, constitue le tiers commun entre les deux acteurs souhaitant former l'alliance (figure 14).

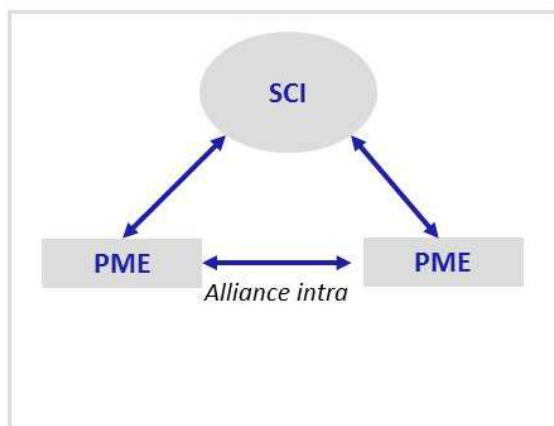


Figure 14 : Structure dans le cas d'une alliance intra en présence d'une SCI.

Nous observons qu'il y a triadisation ou contextualisation de la relation dyadique : les échanges réciproques (dyade) sont incrustés dans un système social plus large (triadisation). L'on peut retrouver une telle analyse dans des textes anthropologiques (par exemple : Lebra, 1975, pp. 559 ff.). Ces textes décrivent alors deux effets possibles qui découlent de la triadisation qui se produit lors d'une relation triadyque. Soit, cela peut renforcer et stabiliser la relation initiale, soit cela peut l'inhiber ou l'interrompre (Lebra, 1975, p. 559).

Nous pensons que, dans la lignée de Coleman, ce type de structure est source d'avantages au vu de notre problématique. Dans notre cas, les SCI, par leur présence, créent le capital social nécessaire aux relations d'obligations-attentes afin que ces dernières puissent s'établir. La

relation triadique renforce l'émergence de relations de confiance. On peut renvoyer ici à l'argumentation déjà avancée dans la partie consacrée aux théories contractuelles. Dans le cas d'une alliance intra, les entreprises souhaitant former l'alliance sont accompagnées par la même SCI. Elles entretiennent déjà une relation de confiance envers la SCI et *vice versa*. Ces relations verticales entre la SCI et les entreprises accompagnées servent alors de base à l'émergence d'une confiance horizontale entre les futurs partenaires à l'alliance. De plus, cette structure fermée permet l'établissement de normes pouvant sanctionner des comportements non adéquats, tels que des comportements non coopératifs au sein de l'alliance. Il y a possibilité d'un contrôle et de sanctions triadiques. Ceci, à son tour, renforce l'établissement de relations de confiance (Burt, 2000, pp. 351-352).

Mais cette structure présente encore un autre avantage. Nous avons argumenté, tout au long de la partie consacrée aux théories contractuelles, que les SCI sont en mesure de réduire l'asymétrie informationnelle et, ainsi, les coûts de transaction et d'agence. L'analyse des trous structuraux de Burt peut apporter un complément d'explication. Nous avons vu dans la partie consacrée à l'analyse de Burt, que l'agent qui se place en tant qu'intermédiaire entre deux agents qui pourraient entrer en relation, peut tirer profit de sa situation et, notamment, peut permettre aux agents de révéler des informations qu'ils auraient retenues devant l'autre partie. Les agents acceptent de les révéler à l'intermédiaire dans leur propre intérêt, afin que celui-ci agisse en leur faveur (Burt, 1995a, p. 33). Cette situation semble particulièrement probable dans notre cas de figure. Les entreprises souhaitant former l'alliance connaissent la SCI qui constitue l'intermédiaire et elles lui font confiance. Vient s'ajouter le fait que la SCI accompagne l'entreprise pour assurer son développement. Dans le cas d'une alliance intra, l'ensemble des futurs partenaires a donc intérêt à révéler des informations à la SCI que son action leur soit profitable. De plus, les futurs partenaires à l'alliance connaissent la SCI et lui font confiance ; elle est l'agent qui leur délivre l'information fiable.

Néanmoins, en contrôlant la situation, la SCI a également la possibilité d'en extraire de la valeur en intervenant dans la négociation des relations (Burt, 1995a, p. 34). Elle détient en particulier le pouvoir de décider de la distribution des informations (Burt, 1995a, p. 35). Cependant, nous pensons que la SCI a plutôt tendance à utiliser les informations dans l'intérêt des entreprises (et donc à ne pas en extraire de la valeur juste pour elle-même) pour deux raisons. Premièrement, elle détient un intérêt dans les entreprises (elle est actionnaire). Deuxièmement, le projet d'alliance est de long terme. Les entreprises, si elles soupçonnent la SCI d'utiliser les informations ou sa position de contrôle dans son propre intérêt, seront enclines

à sortir de cette situation. Cela leur est facile : il suffit qu'elles communiquent directement entre elles au sein de l'alliance sans passer par la SCI. Cette dernière ne détient alors plus d'avantage informationnel. On retrouve donc ici, à nouveau, une des caractéristiques de la structure fermée décrite par Coleman : le fait de pouvoir contrôler, voire de sanctionner l'adoption de comportements non souhaités et d'établir des normes. Cette relation tripartite où toutes les parties sont à plus long terme liés par des liens forts, permet de restreindre l'adoption de comportements non adéquats pour tous.

Voyant, à présent, ce qu'il en est dans le cas d'une alliance extra.

Le cas de l'alliance extra

Dans le cas de la formation d'une alliance extra, au moins une des entreprises formant l'alliance est accompagnée par CI et une autre ne l'est pas. Nous avons distingué deux cas de figure. Le premier renvoie à l'analyse de l'alliance intra. C'est le cas lorsque l'entreprise non accompagnée par CI est néanmoins connue par la SCI soit, parce qu'elle constitue une ancienne participation de la SCI, soit, parce que la SCI avait analysé son dossier sans pour autant qu'au final, elle l'ait accompagné. Le second cas de figure est celui qui nous intéresse dans cette section car il ne renvoie pas à l'analyse effectuée pour l'alliance intra. Il s'agit du cas de figure où l'entreprise externe au portefeuille de la SCI n'a pas de relation avec cette dernière. En appliquant l'analyse de Coleman, l'on peut dresser le schéma suivant (figure 15) :

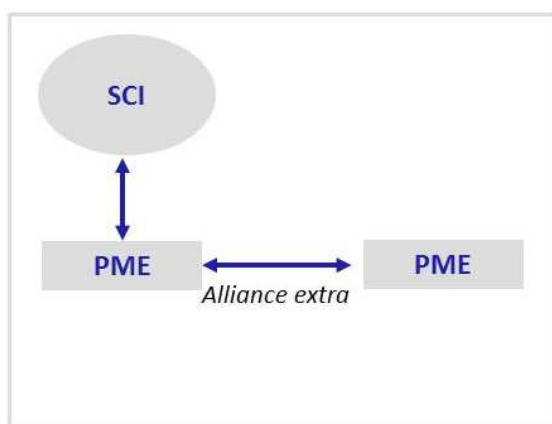


Figure 15 : Structure dans le cas d'une alliance extra en présence d'une SCI.

On voit alors que, dans ce cas de figure, la structure sociale n'est pas fermée. Il n'y a pas de triadisation de la relation dyadique de l'alliance. La SCI peut néanmoins jouer un rôle, mais cela nous renvoie à l'argumentation déjà présentée au sein des théories contractuelles. Nous avons avancé alors, que dans une situation où les futurs partenaires à l'alliance manquent d'informations respectivement l'un par rapport à l'autre, ils ont alors recours à des informations générales telles que la réputation du futur partenaire ou, dans le cas de jeunes entreprises ne possédant pas encore d'un capital réputationnel, la réputation des acteurs entretenant des relations avec ces entreprises. Ainsi, le capital réputationnel des SCI peut jouer un rôle dans l'établissement d'une relation de confiance favorable à la formation de l'alliance.

Les SCI semblent donc jouer un rôle plus important dans le cas de l'alliance intra comparé à celui de l'alliance extra. Dans le premier cas, la relation de confiance s'installe indépendamment du capital réputationnel de la SCI sur le marché, tout simplement parce qu'il s'agit d'un acteur commun, que les entreprises souhaitant former l'alliance connaissent (Granovetter, 1985, pp. 490-491). Le capital réputationnel de la SCI peut être un plus mais n'apparaît pas nécessaire à l'établissement de la situation de confiance entre les futurs partenaires à l'alliance, alors que dans le cas d'une alliance extra, c'est une condition nécessaire. Par conséquent, nous posons l'hypothèse suivante :

H10 : « *Toutes choses égales par ailleurs, le rôle des SCI dans la formation d'alliances est plus fort lorsque ces dernières sont formées entre entreprises accompagnées par une même SCI* ».

2.3.2.2. Complément à l'argumentation des théories cognitives

Les théories sociologiques des réseaux permettent également de compléter l'argumentation issue des théories cognitives où l'accent est mis sur les ressources et compétences que les SCI peuvent apporter aux entreprises qu'elles accompagnent ainsi que sur leur impact sur la formation de l'alliance. Par ailleurs, nous avons également mis en avant le rôle de coordination cognitive joué par les SCI lors du rapprochement des entreprises prenant part à l'alliance. Nous souhaitons compléter ces arguments par ceux avancés par les théories sociologiques des réseaux.

Nous commençons par compléter l'argumentation du rôle des SCI dans la détection et dans la prise en compte d'opportunités de croissance pour les entreprises qu'elles accompagnent et ce, via la formation d'alliances (point 2.3.2.2.1.). Nous poursuivons en approfondissant l'analyse du rôle des SCI en tant que facilitatrices des échanges lors des premières rencontres entre les futurs partenaires à l'alliance (point 2.3.2.2.2.).

2.3.2.2.1. Le rôle des SCI dans la détection et la prise en compte d'opportunités de croissance des SCI via la formation d'alliances

Dans la partie consacrée à l'application des théories cognitives à notre problématique, nous avons avancé que la formation d'alliances peut résulter de la détection et de la mise en œuvre d'opportunités de croissance de la part de la SCI et que la détection des opportunités est fonction des ressources et des compétences possédées par les SCI. Les théories sociologiques des réseaux mettent l'accent sur le fait que cette détection dépend non seulement des ressources, des compétences et des expériences des SCI mais, également, des informations et connaissances détenues par d'autres acteurs. Au vu de notre problématique, cela signifie que les opportunités de croissance que les SCI détectent dépendent (1) de leurs propres connaissances, compétences et expériences ; (2) des connaissances, compétences et expériences possédées par des agents auxquels les SCI ont accès, dont elles savent qu'ils possèdent les connaissances, compétences et expériences en question, et, (3) de la manière dont les SCI combinent ces informations et connaissances avec les leurs.

Nous avons ensuite argumenté que les SCI, en intervenant dans la formation d'alliances peuvent être à la base de la création de connaissances nouvelles par apprentissage organisationnel au sein de la relation d'agence. Ici, également, les théories sociologiques des réseaux permettent d'apporter un complément d'explication. Elles portent l'attention sur le fait que pour qu'un apprentissage puisse avoir lieu, il faut que les conditions sociales nécessaires à son émergence soient satisfaites. Se pose alors la question de savoir si les SCI peuvent être à la source du capital social favorable à l'apprentissage pouvant aboutir à la croissance du capital humain.

Dans les deux sections qui suivent, nous allons, premièrement, (1) compléter l'argumentation du rôle des SCI dans l'exploitation d'opportunités de croissance grâce à la mobilisation des théories sociologiques des réseaux. Nous allons focaliser l'attention sur les canaux via lesquels les SCI peuvent savoir qui détient quelles connaissances et quelles compétences et sur les modalités d'accès à ces canaux. Deuxièmement, toujours en application des théories sociologiques des réseaux, (2) nous appliquons une partie de l'analyse de Coleman et nous mettons en avant le rôle des SCI dans l'instauration d'un capital social nécessaire à l'apprentissage organisationnel qui est inhérent aux échanges entre les entreprises formant l'alliance.

(1) Le rôle des SCI dans la détection d'opportunités

Les théories sociologiques des réseaux mettent, entre autres, l'accent sur le fait que certains agents peuvent avoir un accès privilégié à certaines informations et utiliser cette asymétrie informationnelle à leur avantage. Nous souhaitons ainsi compléter l'argumentation selon laquelle les SCI peuvent détecter et exploiter des opportunités de croissance pour les entreprises qu'elles accompagnent et leur permettre de les exploiter en formant des alliances. Ainsi, nous nous interrogeons sur les principaux canaux via lesquels les SCI ont accès à ces informations privilégiées. Les arguments qui suivent valent tant pour les alliances intra que pour les alliances extra.

Outre le fait que les SCI peuvent sélectionner activement des entreprises adaptées parmi les entreprises déjà en portefeuille (Lindsey, 2008, p. 1138), ces avantages informationnels passent par l'analyse des dossiers des candidats au financement et, par la suite, par l'accès privilégié aux informations de nature stratégique via les sièges que les SCI détiennent au conseil d'administration et de surveillance (ou conseils stratégiques assimilables) des entreprises accompagnées. De plus, leur participation à des associations tournant autour du domaine du CI constitue une source d'accès privilégié à des informations et connaissances détenues par d'autres acteurs.

En raison de leur expertise et de leur avantage informationnel, les SCI sont, d'un côté, en position de pouvoir détecter des candidats potentiels, susceptibles de pouvoir former une alliance stratégique. D'un autre côté, elles peuvent, d'une part, détecter des candidats potentiels à une alliance si l'entreprise qu'elles accompagnent leur a fait part de son projet de formation

d'une alliance. D'autre part, elles peuvent repérer un désir latent de la part du dirigeant de l'entreprise accompagnée qui souhaite encourager le développement de son entreprise via la formation d'une alliance et agir en conséquence. Après analyse des dossiers, elles détiennent des informations concernant les forces, les faiblesses, les opportunités et les menaces de ces entreprises, et, elles ont elles-mêmes intérêt à garantir leur prospérité et à encourager leur développement.

Ces développements mènent aux hypothèses suivantes :

H11 : « *Toutes choses égales par ailleurs, l'accès de la SCI à des informations de nature stratégique a un impact positif sur la formation d'alliances* ».

H11a : « *Toutes choses égales par ailleurs, le nombre d'entreprises dans lesquelles la SCI détient un (ou plusieurs) siège au conseil d'administration ou au conseil de surveillance a un effet positif sur la formation d'alliances entre les entreprises qu'elle accompagne* ».

H11b : « *Toutes choses égales par ailleurs, la participation de la SCI à des associations (Afic, Evca, Unicer, etc) a un effet positif sur la formation d'alliances entre les entreprises qu'elle accompagne* ».

En somme, les SCI sont dans une position où elles ont un accès privilégié à des informations concernant diverses entreprises. Elles peuvent faire profiter les entreprises qu'elles accompagnent de leur avantage informationnel. On retrouve ainsi les trois types d'avantages informationnels définis par Burt (1995b, p. 602) :

- Les bénéfiques d'accès : le réseau social des SCI leur permet de saisir plus d'opportunités comparativement aux réseaux des jeunes entreprises innovantes.
- Les bénéfiques de la synchronisation : les SCI représentent le lien entre les détenteurs d'informations non redondantes, c'est-à-dire les entreprises de leur portefeuille, et occupent ainsi une position d'intermédiaire (*broker*). Cette position leur est favorable dans la mesure où les SCI sont les premières à pouvoir détecter les entreprises pouvant combler, de par leurs compétences, les besoins des entreprises qu'elles financent. Les SCI sont alors en position de synchroniser les besoins et compétences de différentes entreprises.

- Les bénéfices de renvois d'opportunités : plus le réseau social des SCI est riche en trous structuraux, plus elles ont de chances d'être prises en compte lorsque de nouvelles opportunités se présentent.

Les bénéfices de contrôle : les SCI bénéficient d'une asymétrie informationnelle exploitable à leur avantage. Cette position leur permet de jouer le rôle de « *tertius gaudens* », et de profiter de leur avantage informationnel en décidant de manière stratégique de la quantité et de la qualité des informations qu'elles diffusent.

En lien avec le rôle des SCI dans la détection et la création d'opportunités de croissance pour les entreprises qu'elles accompagnent via la formation d'alliances, les SCI peuvent aussi être à la base de l'apprentissage organisationnel, de l'échange de connaissances et donner lieu, ainsi, à la création de connaissances nouvelles. Approfondissons cela en recourant à l'analyse que fait Coleman du rôle du capital social dans l'émergence du capital humain.

(2) Le rôle des SCI dans l'instauration de capital social nécessaire à l'apprentissage organisationnel

Comme l'analyse de Coleman le laisse conclure, la présence de capital social peut être favorable à l'émergence de capital humain (voir également Zahra *et al.*, 2009, p. 258). Dans notre cas, ce capital humain réside dans l'échange de connaissances entre les entreprises participant à l'alliance, en l'apprentissage organisationnel qui s'en suit et qui aboutit, au mieux, à la production de connaissances nouvelles. Les SCI, en permettant aux entreprises qu'elles accompagnent de nouer des alliances avec d'autres entreprises leur fournissent un terrain idéal pour l'apprentissage organisationnel. Par ailleurs, la possibilité de participer à des clubs de rencontre ou à des forums permet également aux entreprises de nouer des liens et de se connaître. Les SCI mettent ainsi à disposition des entreprises qu'elles accompagnent des structures qui constituent une forme de capital social indispensable, selon Coleman, au développement du capital humain. Ceci vaut indépendamment du fait que l'on se trouve dans le cas d'une alliance intra ou dans le cas d'une alliance extra.

Ces développements, plutôt brefs, sont en lien avec la section suivante où nous complétons toujours grâce à la mobilisation des théories sociologiques des réseaux l'argumentation cognitive apportée concernant le rôle des SCI dans la facilitation des premiers échanges entre les futurs partenaires à l'alliance.

2.3.2.2.2. Le rôle en tant que facilitateur des échanges des SCI

Dans la section consacrée à l'application des théories cognitives, nous avons argumenté dans le point 2.2.3.1.2. qu'une alliance implique le transfert de compétences et de connaissances entre ses partenaires et que ce transfert peut s'avérer coûteux s'il y a une incompréhension mutuelle entre les partenaires. La SCI peut alors jouer un rôle de coordination cognitive, permettant de faciliter les premiers échanges entre ces derniers. Effectivement, ce rôle joué par les SCI semble plus prononcé lors des premières rencontres entre les entreprises souhaitant former l'alliance. Il diminue au fur et à mesure que les entreprises apprennent à se connaître, donc en fonction du temps et de l'intensité des échanges. Nous avons ensuite posé l'hypothèse (hypothèse 8) que les SCI sont en mesure de faciliter les échanges lors des premières rencontres entre futurs partenaires, ce qui a un effet positif sur la formation d'alliances. Approfondissons, à présent, ces conclusions en recourant à l'analyse des réseaux fermés de Coleman.

Le plan est le suivant. (1) Premièrement, nous souhaitons approfondir l'argumentation que l'intervention des SCI en tant que facilitatrices des échanges a lieu plutôt lors des premières rencontres et diminue avec le temps et l'intensité des échanges. (2) Deuxièmement, nous reprenons l'analyse de Coleman des trois formes de capital social, en posant l'hypothèse que les SCI ne peuvent jouer ce rôle de facilitateur des échanges que si elles mettent à disposition le capital social nécessaire, c'est-à-dire si elles consacrent du temps et de l'attention à leurs participations, à leurs besoins et à leurs projets qui peuvent aboutir à la formation d'alliances.

(1) Complément au rôle de facilitateur des échanges des SCI

Il s'agit dans ce paragraphe d'approfondir l'argument selon lequel le rôle des SCI dans la coordination des échanges entre les entreprises prenant part à l'alliance importe surtout lors des premiers échanges. Il diminue avec le temps et l'intensité des échanges. Les développements qui suivent valent tant pour le cas de l'alliance intra que pour le cas de l'alliance extra.

Petit à petit, les liens et, par la suite, la structure du réseau entre les entreprises formant l'alliance et la SCI évoluent. Au départ, la structure est caractérisée par un trou structural ; trou structural que la SCI peut permettre de franchir en agissant comme passerelle. Il y a absence de lien entre les entreprises souhaitant former l'alliance. En revanche, un lien plus ou moins fort existe entre la SCI et au moins un des partenaires à l'alliance. Au cours du temps, suite aux interactions entre les agents, le structure évolue jusqu'à devenir un réseau fermé où la confiance

s'installe entre les agents. Les liens entre l'ensemble des acteurs sont, à présent, forts. De manière générale, l'interaction entre les partenaires de l'alliance et la SCI permet aux acteurs d'acquérir de l'expérience. Les acteurs apprennent à se connaître, ce qui renforce les liens qu'ils entretiennent les uns envers les autres. Ces interactions aboutissent à l'émergence de règles et de normes qui permettent la coordination entre les acteurs au sein de la structure (Kogut, 2000, p. 407 ; Hodgson, 1998, pp. 189-191). D'un côté, ces interactions permettent une compréhension mutuelle des schémas cognitifs des partenaires à l'alliance, voire un rapprochement des schémas cognitifs des acteurs, ce qui facilite la circulation d'informations et de connaissances tacites. Ceci diminue les coûts cognitifs et, de ce fait, le rôle de *mentor* des SCI. D'un autre côté, les contacts diminuent les comportements opportunistes et facilitent l'établissement de liens de confiance (Williamson, 1979, p. 240). Plus les entreprises interagissent et apprennent à se connaître, moins elles nécessitent l'intervention de la SCI, étant donné que la confiance s'installe.

(2) Le rôle des SCI sous contrainte de capital social

Les théories sociologiques des réseaux permettent de porter l'attention sur le fait que les SCI ne peuvent faciliter les échanges entre partenaires à l'alliance que si elles ont la possibilité d'y consacrer suffisamment de temps et d'attention, ce qui constitue une forme de capital social (Coleman, 1988, p. 108). Effectivement, la formation d'alliances, et la facilitation d'échanges lors de premières rencontres ne constituent pas la vocation première des SCI, bien qu'elles soient en mesure d'apporter ces services. Il faut donc que le directeur des participations qui suit l'entreprise y prête attention et puisse y consacrer une partie de son temps. Ce temps va dépendre, d'une part, du nombre de participations que gère ce collaborateur de la SCI. D'autre part, la distance géographique qui sépare les dirigeants des entreprises accompagnées du directeur d'investissement peut également avoir un impact. Si la distance est grande, les visites physiques peuvent être moins fréquentes et les échanges moins intensifs. Dès lors, nous posons la sous-hypothèse suivante :

H8a : « *Toutes choses égales par ailleurs (1) un nombre élevé de participations à gérer par un Directeur d'investissement (manque de temps) et (2) une grande distance géographique qui sépare les entreprises en participation du Directeur d'investissement en charge de leur dossier, ont un effet négatif sur la formation d'alliances* ».

Cette argumentation en termes de manque de temps pourrait également s'inscrire dans le cadre de l'approche contractuelle : plus le nombre de participations à gérer par Directeur d'investissement est élevé (manque de temps), plus le coût de l'intervention disciplinaire est élevé, ce qui a un effet négatif sur la formation d'alliances.

Une argumentation qui reposerait purement sur une analyse cognitive, permet cependant également de penser à un effet positif entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement et la formation d'alliances. Plus celui-ci suit de dossiers, plus cela peut être source d'idées. Il s'agit donc également de tester l'impact alternatif suivant :

« (1) Un nombre élevé de participations à gérer par un Directeur d'investissement (source d'idées) a un effet positif sur la formation d'alliances » (hypothèse 8a, argumentation cognitive).

En mettant à l'épreuve ultérieurement l'hypothèse 8a, nous pouvons tester si un manque de temps et une certaine distance géographique qui sépare les acteurs les uns des autres peut entraver le rôle joué par les SCI dans les alliances stratégiques. Cependant, cela ne permet pas de voir si, lorsqu'un directeur d'investissement dispose de temps car il suit relativement peu de participations et que la distance géographique qui le sépare du dirigeant de l'entreprise accompagnée est faible, il en découle qu'il consacre effectivement ce temps à prêter l'attention nécessaire à la formation d'alliances et à intervenir en tant que facilitateur des échanges lors de premiers rapprochements entre les futures partenaires à l'alliance. En conséquence, nous complétons en posant la sous-hypothèse suivante :

H8b : « Toutes choses égales par ailleurs, (1) un nombre restreint de participations à gérer par un Directeur d'investissement et (2) une faible distance géographique qui sépare les entreprises en participation du Directeur d'investissement en charge de leur dossier, ont un effet positif sur la formation d'alliances ».

Il est à noter que nous devons tenir compte du fait que le nombre de participations gérées par les diverses SCI dépend également de certains facteurs, notamment, du stade de cycle de vie où se situe l'entreprise accompagnée, autrement dit, de la catégorie d'entreprise (en amorçage, en développement, en retournement, etc.) dans laquelle la SCI investit. Cela dépend également du type de participation (majoritaire ou minoritaire) que prend la SCI. En général,

les SCI prenant des participations majoritaires accompagnent un nombre plus restreint de participations que celles qui prennent des participations minoritaires.

Avant de conclure, il est intéressant de noter à nouveau que l'argumentation issue des théories sociologiques des réseaux ne se limite pas à compléter celle des théories cognitives, elle permet également d'apporter une explication différente. Elle permet de focaliser l'attention sur l'avantage que confère une structure sociale aux agents qui agissent dans son cadre. Ainsi, en permettant aux entreprises qu'elles accompagnent de former une alliance, les SCI encastrent celles-ci dans une nouvelle relation. Ceci change alors les frontières du réseau social (ou de la structure) dans lequel agissent les entreprises (Burt, 1995a, p. 231). En s'unissant au sein d'une alliance, les entreprises peuvent, d'une part, renforcer leur pouvoir de négociation vis-à-vis d'autres acteurs du marché, par exemple, avec des fournisseurs clefs. D'autre part, elles peuvent s'approvisionner entre elles au sein de relations clients-fournisseurs ou développer conjointement des ressources dont le coût et le temps de développement auraient été trop élevés si elles étaient restées seules. Les entreprises réduisent ainsi leur dépendance envers des ressources détenues par d'autres acteurs sur le marché. Cependant, comme nous venons de le préciser, l'argumentation ici présentée renvoie à la théorie de la dépendance des ressources et intègre des arguments qui se rapprochent du paradigme du pouvoir qui, comme nous l'avons souligné au début de cette section, dépasse l'objectif de ce travail. Nous arrêtons en conséquence le développement de cette perspective et renvoyons le lecteur intéressé aux prolongements proposés en fin de thèse.

2.3.3. Bilan des compléments d'arguments apportés par le recours au concept de capital social

En relation avec le concept du capital social, les alliances peuvent être vues comme constituant une partie du capital social pour les entreprises y prenant part. Cette relation présente d'un côté une opportunité pour l'entreprise concernée qui lui donne accès à des ressources au-delà de ses frontières et lui permet simultanément d'atteindre une certaine légitimité face à son environnement externe. D'un autre côté, les relations avec les autres sociétés peuvent présenter un frein au développement de l'entreprise.

Les analyses de Burt et Coleman, nous ont permis de compléter les arguments suivants :

- (1) au niveau de l'application des théories contractuelles, le fait que les SCI peuvent jouer un rôle dans l'établissement d'une relation de confiance.
- (2) au niveau de l'application des théories cognitives, le fait que les SCI peuvent :
 - a. détecter, exploiter et mettre en œuvre des opportunités de croissance pour les entreprises qu'elles accompagnent en formant des alliances. De ce fait, elles peuvent également être à la base de la création de connaissances nouvelles.
 - b. faciliter les premiers échanges entre les futurs partenaires à l'alliance.

Précisons le point (1). L'analyse de Coleman a permis de mettre en avant que, dans le cas d'une alliance intra, la présence de la SCI permet de former une structure fermée avec les PME formant l'alliance en raison de la position particulière de la SCI qui constitue un acteur commun. Il en résulte une structure favorable à l'établissement de relations de confiance entre les acteurs. Dans le cas d'une alliance extra, en revanche, les relations de la SCI envers les partenaires potentiels à l'alliance ne permettent pas la fermeture de la structure ; la relation entre la SCI et le partenaire externe étant ouverte. Le partenaire potentiel à l'alliance externe au portefeuille d'investissements de la SCI peut alors néanmoins se baser sur le capital réputationnel de cette dernière pour se rassurer sur le bienfondé des engagements de la PME accompagnée par CI. Le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est ainsi plus fort dans le cas d'alliances intra (hypothèse 10).

Concernant le point (2a), au niveau du rôle des SCI dans la détection, la construction et la mise en œuvre d'opportunités de croissance pour les entreprises qu'elles accompagnent via la formation d'alliances, le concept de capital social permet de mettre l'accent sur le fait que les entreprises membres de l'alliance dépendent non seulement des connaissances, des compétences et des expériences des SCI, mais également des compétences, connaissances et expériences d'acteurs auxquelles les SCI ont accès, ainsi que de la manière dont les SCI les combinent avec leur propre savoir-faire. Se pose alors la question d'identifier les canaux via lesquels les SCI peuvent accéder à ces informations. Nous pensons que les sièges que les SCI détiennent au conseil d'administration et au conseil de surveillance (ou dans des conseils stratégiques assimilables) constituent l'un de ces canaux (hypothèse 11a), de même que la participation des SCI dans des associations en lien avec le CI ou avec des thèmes relatifs à l'activité des entreprises accompagnées (hypothèse 11b).

Via la détection, la construction et la mise en œuvre d'opportunités de croissance pour les entreprises accompagnées par la formation d'alliances, les SCI peuvent également être à la base

de l'apprentissage organisationnel et, ainsi, de la création de connaissances nouvelles pour les entreprises accompagnées, conformément à l'analyse de Coleman qui met en avant la nécessité du capital social au bon développement du capital humain. Les SCI, en favorisant la formation d'alliances et en proposant à leurs participations des forums ou des clubs de rencontres, mettent à leur disposition un tel capital social, favorable aux échanges entre les entreprises.

Enfin pour le point (2b), le concept de capital social a permis de focaliser l'attention sur le fait que les SCI qui, selon l'argumentation cognitive, peuvent faciliter les premiers échanges entre les PME formant l'alliance, ne peuvent le faire avec succès que si elles y consacrent le temps et l'attention nécessaires. Le temps et l'attention constituent, suivant l'analyse de Coleman, une des formes que peut prendre le capital social. Nous avançons que le temps que peut consacrer la SCI à la facilitation des échanges entre futurs partenaires à l'alliance dépend du nombre de participations à gérer par un directeur d'investissement, et, de la distance géographique qui le sépare des dirigeants des PME souhaitant former l'alliance (hypothèses 8a et 8b). Le tableau 8 résume ces développements.

		Concept de capital social <i>Analyse de Coleman et théorie des trous structuraux de Burt</i>			
		Complément à l'argumentation contractuelle		Complément à l'argumentation cognitive	
Vison des alliances	L'alliance comme : <ul style="list-style-type: none"> - Une partie du capital social de l'entreprise. - Présente d'un côté une opportunité qui lui donne accès à des ressources au-delà des frontières de l'entreprise et lui permet simultanément d'atteindre une certaine légitimité face à son environnement externe. - Peut également présenter un frein au développement de l'entreprise. 				
Rôles des SCI que la théorie complète	<ul style="list-style-type: none"> •Rôle de mécanisme établissant une relation de confiance. •Rôle du capital réputationnel des SCI dans l'établissement d'une relation de confiance. 		<ul style="list-style-type: none"> •Rôle des SCI dans la détection, la construction et la mise en œuvre d'opportunités de croissance pour les entreprises accompagnées via la formation d'alliances. •Rôle des SCI dans la création de connaissances nouvelles pour les entreprises accompagnées via la formation d'alliances. •Rôle des SCI dans la facilitation des premiers échanges entre futurs partenaires à l'alliance. 		
Questions posées	<ul style="list-style-type: none"> •Analyse de la structure d'une alliance intra. •Analyse de la structure d'une alliance extra. 		<ul style="list-style-type: none"> •Via quels canaux les SCI ont-elles accès aux informations stratégiques ? •Les SCI peuvent-elles apporter le capital social nécessaire au développement de connaissances nouvelles pour les entreprises qu'elles accompagnent ? •Les SCI apportent-elles le capital social nécessaire pour qu'elles puissent jouer le rôle de facilitateur des premiers échanges entre futurs partenaires à l'alliance ? 		
		Point de vue des PME	Point de vue des SCI	Point de vue des PME	Point de vue des SCI
Réponses apportées	Intra	La SCI par sa présence et sa position au sein de la structure permet d'établir une confiance, car elle : <ul style="list-style-type: none"> •Constitue un acteur commun de confiance. •Permet de fermer la structure, ce qui est favorable à l'établissement d'une relation de confiance. •Permet de révéler des informations. 	En raison de la structure fermée quelle forme avec les partenaires à l'alliance elle n'a a priori pas d'intérêt à utiliser les informations fournies par les PME au détriment de celles-ci.	Les SCI offrent le capital social nécessaire à l'apprentissage organisationnel et à la création de connaissances nouvelles pour les entreprises qu'elles accompagnent en : <ul style="list-style-type: none"> - formant des alliances. - mettant à disposition de leurs participations des clubs et des forums de rencontres. 	<ul style="list-style-type: none"> •Accès à des informations de nature stratégique via <ul style="list-style-type: none"> - Des sièges dans des conseils stratégiques. - Des participations à des associations •Les SCI ne facilitent les échanges que si elles offrent le capital social nécessaire : temps et attention. Cela dépend : <ul style="list-style-type: none"> - Du nombre de participations à gérer par le directeur d'investissement. - De la distance géographique qui sépare le directeur d'investissement du dirigeant de l'entreprise accompagnée.
	Extra	<ul style="list-style-type: none"> •La SCI ne ferme pas la structure. •Le capital réputationnel de la SCI permet d'établir une relation de confiance. 			

Tableau 8 : Complément d'arguments apportés par l'application du concept de capital social aux rôles des SCI sous l'angle des théories contractuelles et cognitives.

2.4. Le rôle des SCI : une synthèse

Réunissons à présent les arguments issus des différents cadres théoriques mobilisés pour fournir une explication d'ensemble du rôle ou, plutôt, des rôles des SCI dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent. Reprenons pour cela les deux cas de figures, les cas de l'alliance intra et de l'alliance extra. Chaque présentation (alliance intra et alliance extra) comprend quatre points. Ils fournissent l'explication des numéros des figures correspondantes qui suivent.

Le cas de l'alliance intra

Commençons par le cas où l'ensemble des partenaires à l'alliance sont accompagnés par la même SCI. Soit, l'idée de la formation d'une alliance émane de la SCI, soit, elle émane d'une des entreprises que la SCI accompagne (1).

- L'idée émane de la PME

Lorsque l'idée de l'alliance émane de la PME, le dirigeant de l'entreprise en discute avec la SCI. Celle-ci donne alors un avis, si le projet de l'alliance lui semble être en phase avec la stratégie poursuivie ou non. A ce stade, soit, le dirigeant de la PME accompagnée par la SCI a déjà une idée du partenaire à l'alliance qui se trouve également être présent dans le portefeuille de participations de la SCI et souhaite être mis en contact par le biais de la SCI, soit, la SCI apporte des idées de partenaires potentiels, en les cherchant au sein de son portefeuille d'investissements. L'idée de qui pourrait travailler potentiellement avec la PME en question lui vient du fait qu'elle connaît les entreprises avec lesquelles elle travaille. De plus, lors des réunions régulières ou des conversations téléphoniques avec les dirigeants des entreprises accompagnées, la SCI peut en discuter, suggérer l'idée. Une fois le partenaire potentiel trouvé, et après en avoir discuté avec l'ensemble des dirigeants des entreprises prenant part à l'alliance, la SCI obtient leur accord pour fixer un premier rendez-vous. Lors de celui-ci, elle peut alors être présente ou non, suivant ses contraintes de temps et les souhaits des dirigeants (Hypothèses 8, 8a et 8b). Une fois l'alliance formée, la SCI peut intervenir *ex post* en cas de besoin et si les dirigeants le souhaitent. Cette intervention est d'autant plus importante que la SCI détient une participation majoritaire dans les entreprises accompagnées (hypothèse 4).

- L'idée émane de la SCI

La SCI peut également être à la base de l'idée de la formation d'une alliance pour ses participations. Dès l'analyse des dossiers des candidats au financement, les SCI peuvent songer à des collaborations possibles entre une future participation et des entreprises déjà accompagnées. Diverses raisons peuvent inciter la SCI à songer à une telle activité de mise en relation dès le départ de l'accompagnement des entreprises : des investisseurs au capital de la SCI tels que l'Etat ou une région, ou son implication dans un pôle de compétitivité, peuvent promouvoir la formation d'alliances (hypothèse 3) ; il peut s'agir d'un service apporté par la SCI afin de se différencier sur le marché du CI (hypothèse 9) ; en analysant les dossiers, la SCI peut détecter une opportunité de croissance pour l'entreprise candidate au financement et une entreprise déjà en portefeuille et la suggérer (hypothèse 7). Les SCI sont également en mesure de repérer les bonnes pratiques adoptées au sein de leurs participations que ce soit au niveau de l'organisation du travail, des modes de coordination, des degrés de participation des salariés aux prises de décision (Prahalad et Hamel, 1990 ; Teece, *et al.*, 1997, p. 518). Elles peuvent alors être à l'initiative d'alliances, au sein desquelles les entreprises créent de nouvelles connaissances en échangeant et en recombinaison leurs connaissances existantes via un apprentissage organisationnel collectif. La SCI peut également avoir l'idée de mettre en relation deux ou plusieurs entreprises qu'elle accompagne déjà, par exemple, car le développement de l'activité de ces entreprises évolue de manière à ce qu'une alliance puisse être favorable, ou, parce que la SCI, qui s'informe à propos des évolutions des marchés des entreprises accompagnées peut détecter une opportunité ou un risque environnemental que l'on pourrait saisir/apaiser en formant une alliance (Hypothèses 11, 11a et 11). Soit, encore, l'entreprise accompagnée fait face à un problème organisationnel similaire à ceux que d'autres PME du portefeuille de participations de la SCI ont su résoudre. La SCI qui détient cette information peut alors mettre en relation les dirigeants.

Dans ce cas de figure, la SCI doit alors au préalable faire part de son idée aux dirigeants des entreprises accompagnées pour ensuite proposer un rendez-vous permettant le rapprochement des acteurs. Ceci peut se faire par la rencontre des dirigeants des entreprises accompagnées lors de réunions régulières entre dirigeants (ou sein d'un club de rencontres ou de forums) si la SCI en propose, soit d'une rencontre initiée par la SCI dans le seul but du rapprochement de ces dirigeants (Hypothèse 8).

2 : Selon la personne qui a émis l'idée, soit la SCI en fait part aux participations concernées, soit la PME en fait part à la SCI. Les deux en discutent pour s'assurer que l'alliance soit en phase avec la stratégie poursuivie par la PME et pour trouver un partenaire. Une fois l'idée du partenaire au sein du portefeuille de la SCI trouvée, la SCI l'approche pour voir s'il est tenté par l'alliance.

3 : La PME prend contact avec le futur partenaire externe à l'alliance. La SCI peut assister sa participation et la conseiller, lui apporter son image si elle le souhaite. Le statut de société d'investissement de la SCI et sa réputation peuvent permettre de renforcer le sérieux de sa participation et réduire ainsi la méfiance *ex ante* du partenaire externe. Ce faisant, la SCI permet de réduire les coûts de transaction (hypothèse 1). Elle peut ensuite intervenir dans les premiers échanges entre les entreprises souhaitant former l'alliance et jouer un rôle de coordination cognitive en conseillant et en épaulant sa participation (hypothèse 8). Ce rôle de coordination cognitive dépend du temps et de l'attention que la SCI peut y consacrer (hypothèses 8a et 8b).

4 : Il y a formation d'une relation triadique entre la SCI – acteur commun – et les entreprises formant l'alliance. La structure est fermée : l'ensemble des acteurs finit par détenir des liens forts entre eux qui favorisent la circulation d'informations. Cette structure est favorable à l'établissement de liens de confiance entre les acteurs ce qui permet de réduire les coûts de transaction et d'agence (hypothèse 10).

Il reste à préciser que le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus important pour les entreprises non cotées (hypothèse 6) et que suivant l'argumentation contractuelle ou cognitive, les SCI peuvent soit être réticentes, soit non réticentes à ce que leurs participations forment un nombre trop élevé d'alliances (hypothèses 5a et 5b).

La figure 16 illustre le schéma des rôles des SCI dans la formation d'alliances intra.

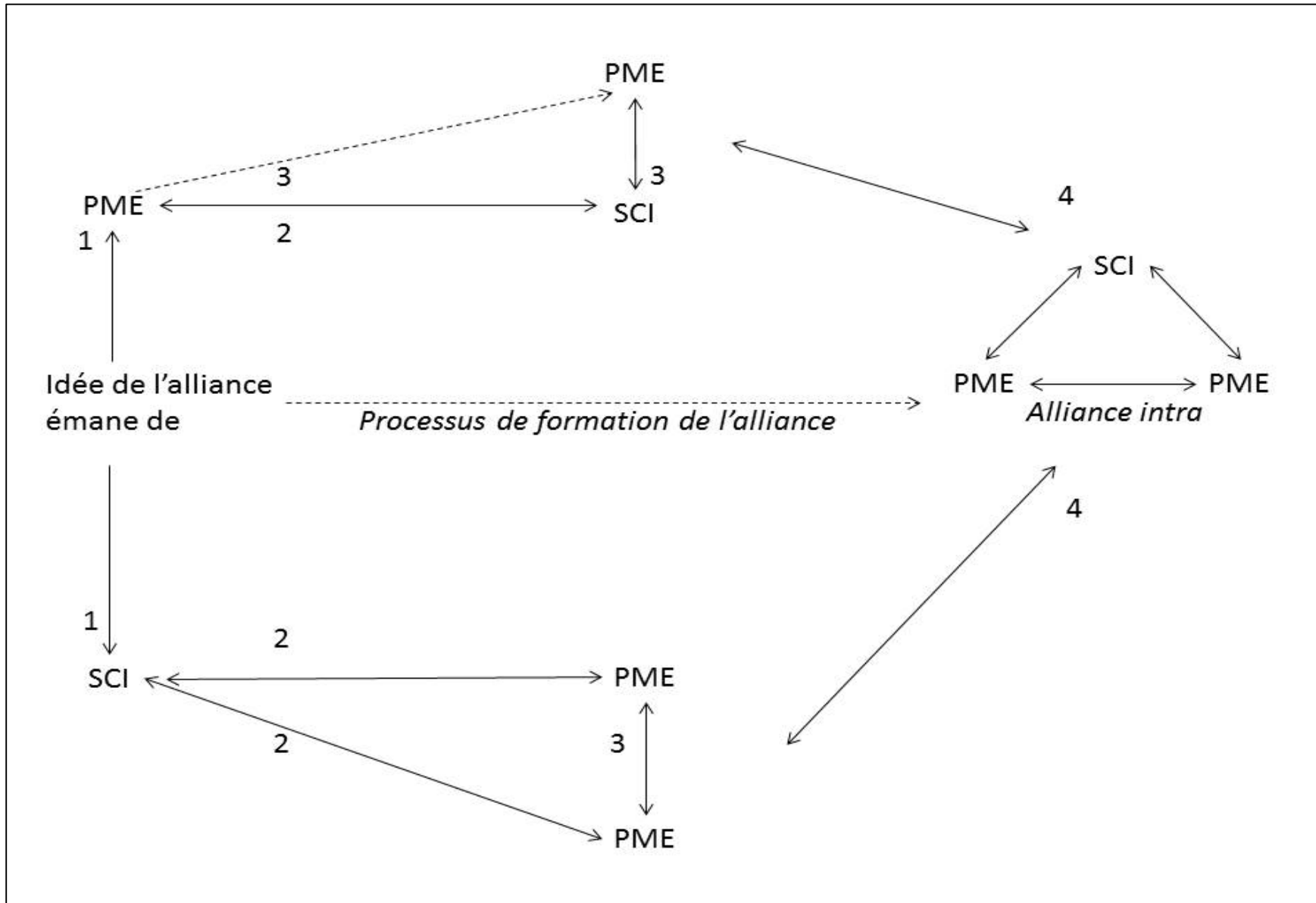


Figure 16 : Schéma récapitulatif des rôles des SCI dans la formation d'alliances intra.

Le cas de l'alliance extra

Poursuivons par le cas où seule une partie des partenaires à l'alliance est accompagnée par la SCI. A nouveau, soit l'idée de la formation d'une alliance émane de la SCI, soit d'une des entreprises que la SCI accompagne (1).

- L'idée émane de la PME

Lorsque l'idée de l'alliance émane de la PME, le dirigeant de l'entreprise en discute avec la SCI. Celle-ci donne alors un avis, si le projet de l'alliance lui semble être en phase avec la stratégie poursuivie ou non. A ce stade, soit le dirigeant de la PME accompagnée par la SCI a déjà une idée du partenaire à l'alliance, soit la SCI apporte des idées de partenaires potentiels. L'idée du partenaire qui pourrait travailler potentiellement avec la PME en question peut lui venir d'anciennes participations ou de dossiers qu'elle a analysés mais où les entreprises candidates n'ont pas été retenues pour financement. Soit, l'idée peut lui venir parce qu'elle a fait une étude de marché ou qu'elle suit déjà le marché au sein duquel agit la PME accompagnée (Hypothèse 11 et 11b). Une fois le partenaire potentiel trouvé, la SCI peut encourager et conseiller le dirigeant de la PME accompagnée à prendre contact avec le partenaire potentiel. Lors de ce contact, elle peut alors être présente ou non, suivant ses contraintes de temps et les souhaits des dirigeants (Hypothèses 8 et 8a). Il est également possible que la rencontre ait lieu dans ses locaux. Il y a cependant possibilité de conflits d'intérêts entre la SCI et le partenaire non connu à l'alliance. Il est probable que la SCI soit réticente à ce qu'il y ait trop de formations d'alliances extra lorsque l'idée n'émane pas d'elle (hypothèse 5a). Une fois l'alliance formée, la SCI peut intervenir *ex post* en conseillant sa participation.

- L'idée émane de la SCI

La SCI peut également être à la base de l'idée de la formation d'une alliance pour ses participations. Diverses raisons peuvent inciter la SCI à songer à une telle activité de mise en relation dès le départ de l'accompagnement des entreprises : des investisseurs au capital de la SCI tels que l'Etat ou une région ou son implication éventuelle dans un pôle de compétitivité peuvent promouvoir la formation d'alliances (hypothèse 3) ; il peut s'agir d'un service apporté par la SCI afin de se différencier sur le marché du CI (hypothèse 9) ; en analysant les dossiers, la SCI peut détecter une opportunité de croissance pour l'entreprise candidate au financement et une entreprise déjà en portefeuille et la suggérer (hypothèse 7). La SCI peut également avoir

l'idée de mettre en relation deux ou plusieurs entreprises qu'elle accompagne déjà, par exemple, car le développement de l'activité de ces entreprises évolue de manière à ce qu'une alliance puisse être favorable, ou, parce que la SCI, qui s'informe à propos des évolutions des marchés des entreprises accompagnées peut détecter une opportunité (un risque environnemental) que l'on pourrait saisir (réduire) en formant une alliance (hypothèse 7b). Les SCI sont également en mesure de repérer les bonnes pratiques adoptées au sein de leurs participations que ce soit au niveau de l'organisation du travail, des modes de coordination, des degrés de participation des salariés dans les prises de décision. Elles peuvent alors être à l'initiative d'alliances, au sein desquelles les entreprises créent de nouvelles connaissances en échangeant et en recombinaison leurs connaissances existantes via un apprentissage organisationnel collectif.

Dans ce cas de figure, la SCI doit alors au préalable faire part de son idée aux dirigeants des entreprises accompagnées pour ensuite proposer un rendez-vous permettant la rencontre et le rapprochement des acteurs. Ceci peut se faire par la rencontre des dirigeants des entreprises accompagnées lors de réunions régulières entre dirigeants (ou sein d'un club de rencontres ou de forums) si la SCI en propose, ou lors d'une réunion initiée par la SCI dans le seul but du rapprochement de ces dirigeants (hypothèse 8).

2 : Suivant de qui émane l'idée, soit, la SCI en fait part à sa participation, soit, la PME en fait part à la SCI. Les deux en discutent pour s'assurer que l'alliance est en phase avec la stratégie poursuivie par la PME et pour trouver un partenaire.

3 : La PME prend contact avec le futur partenaire externe à l'alliance. La SCI peut assister sa participation et la conseiller, lui apporter son image si celle-ci le souhaite. Le statut de société d'investissement de la SCI et sa réputation peuvent permettre de renforcer le sérieux de sa participation et réduire ainsi la méfiance ex ante du partenaire externe (hypothèse 1). Ce faisant, elle permet de réduire les coûts de transaction. La SCI peut ensuite intervenir dans les premiers échanges entre les entreprises souhaitant former l'alliance et jouer un rôle de coordination cognitive en conseillant et en épaulant sa participation (hypothèse 8). Ce rôle de coordination cognitive dépend du temps et de l'attention que la SCI peut y porter (hypothèse 8a/b).

4 : Dans ce cas de figure, la SCI n'entretient un lien fort qu'envers une des deux entreprises formant l'alliance. On voit alors que la structure sociale n'est pas fermée. Cette structure n'offre ainsi pas le capital social nécessaire à l'émergence de normes, de sanctions et à l'établissement d'une confiance. Cependant, lorsque la qualité et les engagements d'une entreprise ne peuvent

être observés, les acteurs externes peuvent se baser sur la réputation des acteurs opérant avec cette dernière afin d'évaluer sa qualité. Le capital réputationnel des SCI peut alors contribuer à établir une relation de confiance et, de ce fait, a un impact positif sur la formation d'alliances (hypothèse 1). Cependant, une SCI ne joue ce rôle de certification de la qualité de la PME qu'elle finance que si elle possède un certain capital réputationnel. Celui-ci se construit progressivement par accumulation d'expériences et de performances. Une jeune SCI avec peu, voire aucun capital réputationnel, ne peut alors mettre en relation ses participations avec des partenaires établis et réputés sur les marchés (hypothèse 2).

De nouveau, il faut préciser que le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus intense pour les entreprises non cotées (hypothèse 6) et que suivant l'argumentation contractuelle ou cognitive, les SCI peuvent soit être réticentes, soit non réticentes à ce que leurs participations forment un nombre élevé d'alliances (hypothèses 5a et 5b).

La figure 17 illustre le schéma des rôles des SCI dans la formation d'alliances extra.

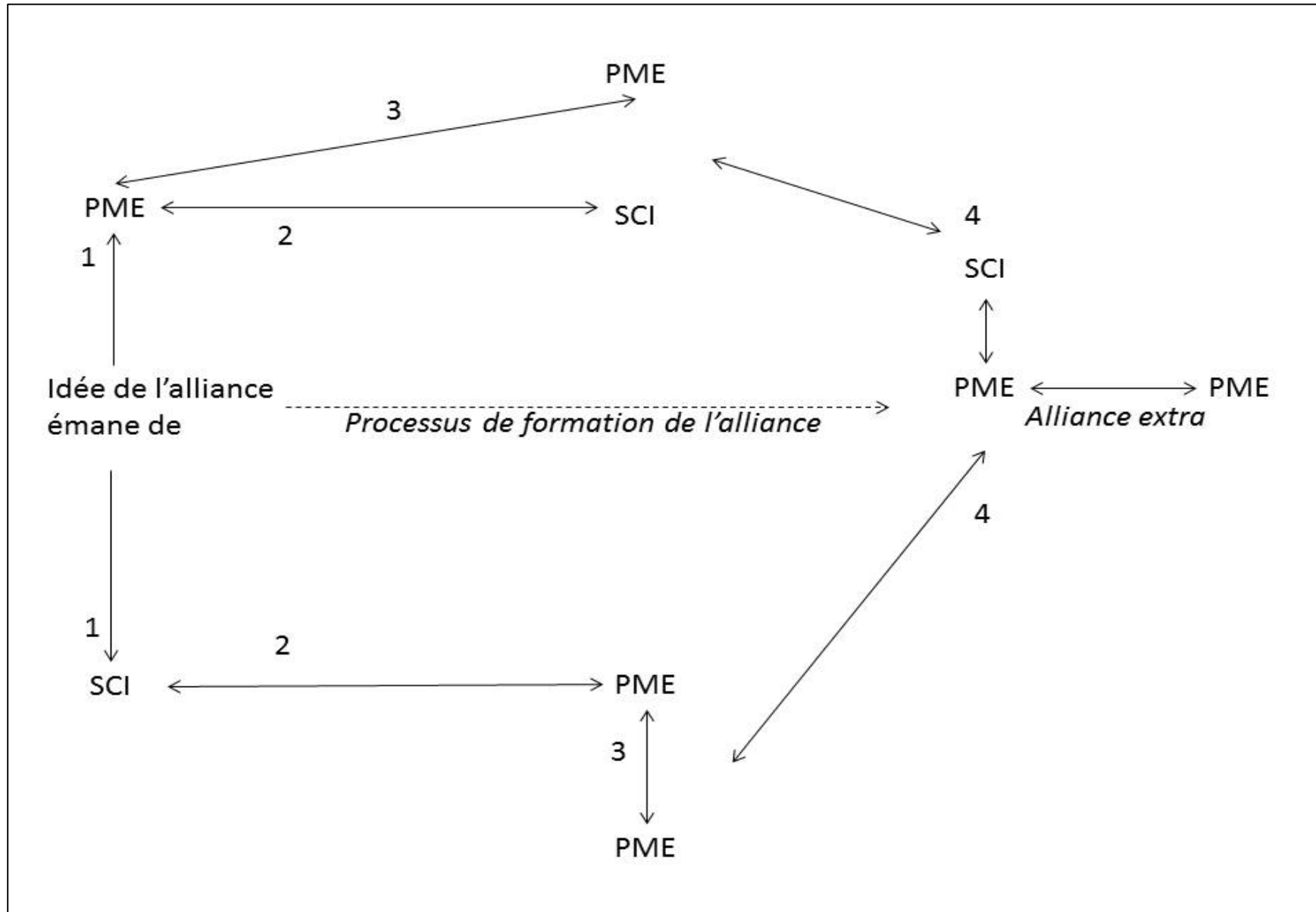


Figure 17 : Schéma récapitulatif des rôles des SCI dans la formation d'alliances extra.

La figure 18 récapitule l'agencement des différents cadres théoriques. Ont été mobilisé deux grandes approches théoriques : l'approche contractuelle et l'approche cognitive. La première nous a permis d'analyser le rôle des SCI dans la formation d'alliances dans une perspective de réduction des pertes de valeur (coûts d'agence ou coûts de transaction) à un moment donné. Cette approche repose principalement sur la mobilisation des théories contractuelles (TCT et TPA) mettant en avant le rôle des SCI dans la réduction des coûts de transaction et d'agence résultant principalement d'une asymétrie informationnelle prononcée, de la présence d'incertitude et de conflits d'intérêts potentiels entre les acteurs. Le concept de capital social nous a permis de compléter cette analyse en contextualisant, principalement, le rôle des SCI pour établir des relations de confiance entre les acteurs, par l'analyse du type de lien qui les relie suivant les structures d'alliances intra ou extra.

En résumé, 8 hypothèses découlent de l'approche contractuelle, dont 6 sont issues directement de la mobilisation des théories contractuelles (TCT et TPA : hypothèses 1 – 6), et deux du complément d'analyse opéré en mobilisant le concept de capital social (hypothèses 8a et 10).

La seconde approche (cognitive), nous a permis d'analyser le rôle des SCI dans la formation d'alliances dans une perspective de création de valeur à long terme fondée sur la notion de connaissance (par opposition aux théories contractuelles qui se limitent à la notion d'information et aux coûts directement liés aux asymétries d'information). Elle repose principalement sur la mobilisation des théories cognitives dans une perspective dynamique et met en avant les rôles des SCI dans la création d'opportunités de croissance, de connaissances nouvelles, de facilitation des premiers échanges entre futurs partenaires aux alliances (coordination cognitive). Les théories cognitives permettent de prendre en compte l'apport de connaissances, ressources et compétences de la part des SCI. La mobilisation du concept de capital social permet de tenir compte du fait que les SCI peuvent, de plus, avoir un accès privilégié à des connaissances, ressources et compétences dont disposent d'autres acteurs. C'est alors la combinaison et l'exploitation de leurs propres connaissances, ressources et compétences et de celles détenues par d'autres acteurs qui sont sources de rentes organisationnelles futures. Le concept de capital social permet à nouveau d'apporter un complément d'analyse en mettant l'accent sur le fait que les SCI n'apportent ces services (capital humain) que si elles accordent suffisamment de temps et d'attention à l'apport de ce type de service (capital social). Au total, 7 hypothèses découlent de cette approche, dont 3 des théories cognitives (hypothèses 7a, 7b et

9) et 4 du concept de capital social (hypothèses 8a, 8b et 11a, 11b) mobilisé de façon complémentaire pour faire émerger des hypothèses supplémentaires tout en conservant la cohérence avec l'argumentation cognitive.

Comme annoncé, la figure 18 schématise l'articulation des deux approches et des différents cadres théoriques. Cette représentation est suivie d'un tableau récapitulatif des différentes hypothèses en lien avec le cadre théorique duquel elles découlent et de l'argument lié qui en a permis la formulation (tableau 9).

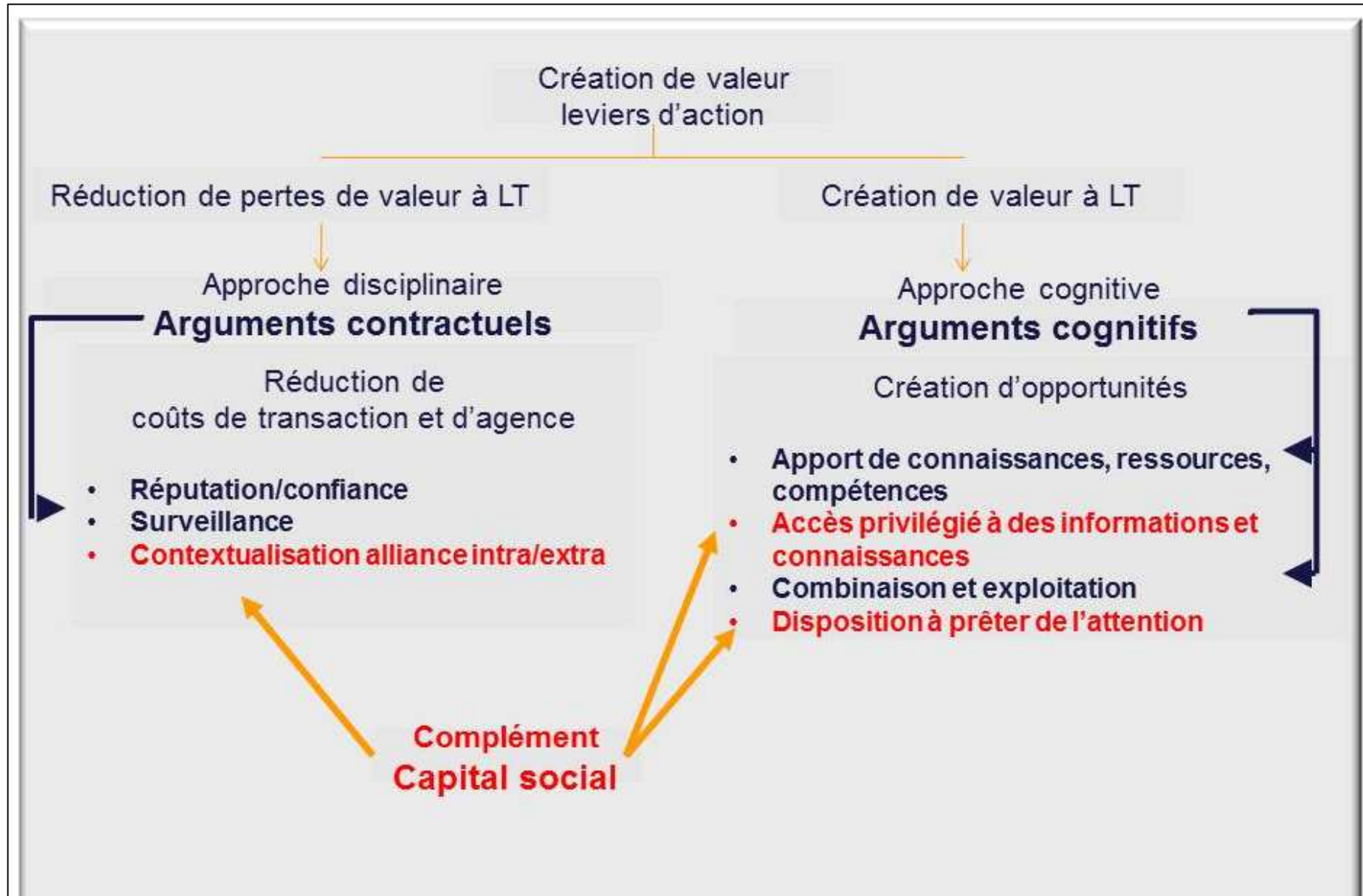


Figure 18 : Récapitulatif de l'articulation des deux approches et des différents cadres théoriques.

	Nature de l'argumentation	Cadre théorique	Argument	Récapitulatif des hypothèses	Signe attendu
H1	Disciplinaire	TCT / TPA	Rôle de la confiance dans la réduction des coûts de transaction et d'agence	Le capital réputationnel des SCI renforce le mécanisme de la confiance et, de ce fait, a un impact positif sur la formation d'alliances	+, surtout pour la formation d'alliances extra
H2	Disciplinaire	TCT / TPA	Rôle des intérêts des SCI et de la confiance dans la réduction des coûts de transaction et d'agence	La formation d'alliances de PME qu'elles accompagnent avec des partenaires disposant d'un capital réputationnel constitue pour une SCI à faible capital réputationnel un mécanisme complémentaire voire substituable au rôle de certification joué par des SCI réputées	+ sur la mise en relation avec des partenaires à des alliances réputées
H3	Disciplinaire	TPA	Intérêts des investisseurs pour la formation d'alliances	La présence de l'Etat, d'une région au capital d'une SCI ou l'implication dans un pôle de compétitivité affecte de manière positive la formation d'alliances	+ et rôle plus important lorsque la SCI prend la forme d'une SA/SCR
H4	Disciplinaire	TPA	Surveillance, contrôle pour la réduction des coûts d'agence	Une prise de participation majoritaire de la part de la SCI dans les entreprises qu'elle accompagne a un impact positif sur la formation d'alliances	+
H5a/b	Disciplinaire (a) / cognitive (b)	TPA (a) / KBV (b)	Conflits d'intérêts (a)/ apprentissage (b)	En présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise affecte de manière (a) négative (argumentation contractuelle)/(b) positive (argumentation cognitive) la formation d'une nouvelle alliance	-/+ (argumentation contractuelle/cognitive)
H6	Disciplinaire	TPA/TCT	Importance relative des SCI en tant que mécanisme de gouvernance	Le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus élevé dans les entreprises non cotées	+

H7	Cognitive	KBV	Apport de compétences	Les SCI détectent et permettent à leurs participations de saisir des opportunités de croissance en favorisant la formation d'alliances stratégiques	+
H7a	Cognitive	KBV		Nous nous attendons à une formation accrue d'alliances intra-sectorielles en présence de SCI régionales ou spécialisées dans le financement d'un secteur d'activité spécifique	+ sur la formation d'alliances sectorielles/régionales
H7b	Cognitive	KBV		Nous nous attendons à une formation accrue d'alliances permettant le développement au niveau international des entreprises y prenant part lorsque la SCI possède des fonds d'investissement dans différents pays	+ sur la formation d'alliances à caractère international
H8	Cognitive	KBV	Apport de compétences/rôle de coordination cognitive	La présence d'une SCI permet de faciliter les échanges entre partenaires potentiels à une alliance comprenant au moins une PME accompagnée par cette SCI et, de ce fait, a un impact positif sur la formation de l'alliance	+
H8a	Disciplinaire/ Cognitive	Capital social - TPA/KBV	Rôle du capital social dans le capital humain : manque de temps - attention / accès à des informations (source d'idées)	(1) Un nombre élevé de participations à gérer par un Directeur d'investissement (manque de temps) et (2) une grande distance géographique qui sépare les entreprises en participation du Directeur d'investissement en charge de leur dossier, ont un effet négatif sur la formation d'alliances. Alternativement, un nombre élevé de participations à gérer par un Directeur d'investissement (source d'idées) peut avoir un effet positif sur la formation d'alliances	-/+ (argumentation contractuelle/cognitive)
H8b	Cognitive	Capital social	Rôle du capital social dans le capital humain : notion de temps/attention	(1) Un nombre restreint de participations à gérer par un Directeur d'investissement et (2) une faible distance géographique qui sépare les entreprises en participation du Directeur d'investissement en charge de leur dossier, ont un effet positif sur la formation d'alliances	-

H9	Cognitive	KBV	Orientation stratégique	L'apport de contacts permettant la formation d'alliances constitue pour les SCI un moyen de différenciation sur le marché du CI	+
H10	Disciplinaire	Capital social - TCT/TPA	Rôle d'une structure composée de liens forts dans l'établissement de confiance permettant la réduction des coûts de transaction et d'agence	Le rôle des SCI dans la formation d'alliances est plus fort lorsque ces dernières sont formées entre entreprises accompagnées par une même SCI	+
H11	Cognitive	Capital social	Accès privilégié à des sources d'informations stratégiques	L'accès de la SCI à des informations de nature stratégique a un impact positif sur la formation d'alliances	+
H11a	Cognitive	Capital social		Le nombre d'entreprises dans lesquelles la SCI détient un (ou plusieurs) siège au conseil d'administration ou au conseil de surveillance a un effet positif sur la formation d'alliances entre entreprises qu'elle accompagne	+
H11b	Cognitive	Capital social		La participation de la SCI à des associations (Afic, Evca, Unicer, etc) a un effet positif sur la formation d'alliances entre les entreprises qu'elle accompagne	+

Tableau 9 : Récapitulatif des hypothèses.

3. Analyse empirique à visée infirmationniste du rôle des sociétés françaises de capital-investissement dans la formation d'alliances

L'analyse théorique étant achevée, il s'agit, à présent, de mettre à l'épreuve les propositions avancées dans la section précédente. Dans ce chapitre 3, nous explicitons la méthodologie à laquelle nous avons recours (point 3.1.). Il s'agit d'une étude multi-méthodes comprenant une étude économétrique et une étude de cas multiples. Nous nous en servons ensuite pour mettre notre modèle théorique à l'épreuve (point 3.2.). Une conclusion est tirée au point 3.3.

Cette partie empirique vise à mettre à l'épreuve notre cadre théorique sur le marché français du CI. Elle doit permettre d'apporter une réponse aux questions générales que nous nous sommes posées. Il s'agit des trois questions suivantes : (1) pourquoi les SCI interviennent-elles dans la formation d'alliances pour leurs participations ? (2) Comment interviennent-elles ? (3) Quel est leur impact sur la création de valeur qui en résulte ? Comme ces questions s'appliquent à l'ensemble des SCI françaises, se pose également la question du caractère général de nos propos (4).

Les questions du comment et du pourquoi les SCI interviennent dans la formation d'alliances peuvent être typiquement traitées par les études de cas. La question du caractère général des rôles éventuels joués par les SCI renvoie au recours à une méthodologie permettant une généralisation statistique des résultats, ce qui justifie l'usage de l'étude économétrique.

Après avoir justifié de façon plus détaillée le recours à ces deux études (économétrique et étude de cas), elles sont, dans un premier temps, présentées séparément. Dans un second temps, leurs résultats respectifs sont ensuite rapprochés, afin de pouvoir conclure au niveau de l'étude multi-méthodes dans son ensemble.

3.1. La méthodologie : une étude multi-méthodes

Après avoir présenté le concept global dans le point 3.1.1., nous justifions l'utilisation conjointe et complémentaire de l'étude statistique et économétrique et de l'étude de cas dans le point 3.1.2.

3.1.1. Le concept global

La question de recherche conduit à explorer le rôle des SCI françaises dans la formation d'alliances stratégiques et à évaluer leur impact sur la création de valeur qui en résulte. Il s'agit donc avant tout de répondre aux questions générales suivantes : (1) quels rôles les SCI jouent-elles dans la formation d'alliances, c'est-à-dire *comment* interviennent-elles et *pourquoi* ? Ceci sachant que nous prenons explicitement en compte le point de vue des PME formant l'alliance ainsi que celui de la SCI. Deuxièmement, il se pose la question (2) de l'importance du phénomène. Est-ce un phénomène généralisable à l'ensemble des SCI françaises ? Les hypothèses émises lors de l'analyse théorique de la problématique posée ont effectivement un caractère général, et sont valables pour l'ensemble des SCI françaises. Ce caractère général est donc également à mettre à l'épreuve.

Concernant le premier point (1), les deux questions du « comment » et du « pourquoi » peuvent typiquement être traitées en recourant à la méthodologie des études de cas (Yin, 2009, p. 175 ; David, 2005). En revanche, le deuxième point (2) traitant de la question de l'importance du phénomène pour le secteur du CI français nécessite de recourir à une méthodologie permettant d'analyser la possibilité d'une généralisation statistique des résultats observés à l'ensemble d'une population mère. C'est ce que permettent les études statistiques et économétriques. En conséquence, l'étude empirique est basée sur une confrontation avec les faits du concept théorique reposant tant sur une étude statistique et économétrique, que sur une étude de cas multiples. Cette étude empirique rapportera de manière synthétique les résultats des deux études qui la composent. Il s'agit dès lors d'une étude multi-méthodes (Yin, 2009, p. 175) visant à mettre à l'épreuve le cadre théorique établi.

La totalité de l'étude empirique et ainsi les deux méthodes qui la composent, sont utilisées, dans notre cas, dans une perspective infirmationniste, donc dans un objectif explicatif, confirmatoire, de tests d'hypothèses (Miles et Huberman, 2003, p. 83 et 84). L'étude statistique

et économétrique et l'étude de cas sont utilisées de manière complémentaire en raison de leurs spécificités et suivant leurs avantages et inconvénients respectifs. Bien qu'elles sont rapportées une à une, leur conceptualisation et leur mise en pratique ont eu lieu en parallèle. Chacune d'entre elles donne ainsi lieu à une analyse et à une présentation distinctes avant de conclure l'analyse par un rapprochement final des résultats tirés des différentes méthodes d'analyses empiriques (Yin, 2009, p. 174). Avant de nous livrer à ces analyses, nous commençons par discuter des avantages respectifs des deux méthodes pour justifier leur utilisation.

3.1.2. L'utilisation conjointe et complémentaire de l'étude statistique et économétrique et de l'étude de cas

Nous utilisons de manière conjointe l'étude statistique et économétrique et l'étude de cas en raison de leurs spécificités et en ayant recours aux deux méthodes suivant leurs avantages respectifs pour tester nos hypothèses de recherche. Les deux méthodes sont donc utilisées de manière complémentaire. Cette partie vise à détailler les avantages des deux méthodes pour répondre à notre question de recherche.

Les points forts des tests statistiques et économétriques sont qu'ils permettent de détecter des corrélations entre variables et de tenir compte de la fréquence d'occurrence des phénomènes étudiés (Yin, 2009, p. 175). Ils permettent ainsi de corroborer ou de réfuter les propos avancés en pouvant prétendre avec un certain degré de certitude à une généralisation statistique des faits à partir d'un échantillon de données représentatif de la population mère de cet échantillon (Miles et Huberman, 2003, p. 83).

Utilisées dans une visée informationniste, les études de cas permettent, quant à elles, de mettre à l'épreuve le concept théorique à un niveau plus fin et détaillé. Elles rendent possible, principalement, de répondre aux questions du « pourquoi » un certain phénomène a lieu et du « comment » il se produit. Elles complètent ainsi les résultats des tests économétriques car elles peuvent, une fois les corrélations entre variables détectées, aller au-delà de la corrélation et vérifier la plausibilité des mécanismes sous-tendant les liens de causalité que nous avançons en théorie pour expliquer les faits (Yin, 2009, p. 175). Elles rendent ainsi possible d'affiner le degré de l'analyse et de voir si les hypothèses, à caractère général, tiennent en contexte spécifique. Elles dépassent ainsi l'abstraction statistique et les données agrégées. Elles rendent

possible une généralisation de type analytique. De plus, dans notre cas précis, elles permettent de tenir compte spécifiquement des points de vue des SCI et des PME pour un même résultat empirique.

Contrairement à la critique souvent avancée que l'on ne peut généraliser à partir de résultats obtenus dans le cadre d'études de cas, ces dernières peuvent très bien y prétendre (Flyvbjerg, 2011, pp. 304-305 ; Flyvbjerg, 2006, p. 219, p. 221 ; Scapens, 1990, p. 276). Toutefois, il faut bien avoir conscience que le type de généralisation diffère en nature de celui des études économétriques. Ainsi, on ne peut pas prétendre à une « généralisation statistique » mais bien à une généralisation dite analytique, à des tests de plausibilité (Gibbert et Ruigrok, 2010, p. 714 ; Gibbert et *al.*, 2008, p. 1468 ; Scapens, 1990, p. 270 ff.). Lors de généralisations économétriques, une inférence est faite à propos d'une population sur la base de données, issues d'un échantillon représentatif de cette population. Dans le cadre d'une généralisation analytique, il s'agit de généraliser le fait que les résultats empiriques supportent une théorie préalablement établie. Les résultats empiriques des études de cas sont donc comparés à une théorie préalablement développée et servant de modèle ou de repère de reproduction (« *template* »). Le résultat de l'étude peut être considéré comme particulièrement robuste, lorsque (1) plusieurs faits supportent une même théorie (réplication littérale) tout en, simultanément, (2) ne supportant pas une théorie rivale, explicative du phénomène (réplication théorique) (Yin, 2009, pp. 38-39 et p. 60). Nous pouvons alors prétendre avec un certain degré de certitude à une généralisation analytique.

Par la combinaison des deux types de généralisation (statistique et analytique) l'on peut prétendre, au final, à un degré de généralisation supérieur à celui que l'on obtiendrait en n'ayant recours qu'à une seule méthode. Au-delà de pouvoir procéder à une analyse plus complexe en utilisant les deux méthodes de manière complémentaire, l'étude multi-méthodes permet la confirmation des résultats par triangulation (Yin, 2003, p. 150 ; Miles et Huberman, 2003, p. 83). Ceci est d'autant plus important lorsqu'il s'agit d'appréhender des concepts difficilement évaluables et quantifiables.

3.2. Mise à l'épreuve du cadre théorique

La mise à l'épreuve du cadre théorique comprend trois parties. Les deux premières sont consacrées aux deux composantes de l'étude multi-méthodes : l'étude statistique et économétrique (point 3.2.1.) et l'étude de cas multiples (point 3.2.2.). Dans le point 3.2.3., nous comparons les résultats des deux analyses.

3.2.1. L'analyse économétrique

Nous commençons par présenter la collecte des données (point 3.2.1.1.) avant de spécifier la nature des variables et le modèle retenu (point 3.2.1.2.). Nous exposons ensuite la démarche permettant de mettre à l'épreuve nos hypothèses au moyen du modèle retenu, les difficultés rencontrées lors de sa mise en œuvre et la manière dont nous les avons surmontées (point 3.2.1.3.). Finalement, nous présentons et discutons les résultats obtenus (point 3.2.1.4.)

3.2.1.1. La collecte des données

Pour les raisons citées dans la partie introductive, il ne nous a pas été possible d'accéder à des données secondaires satisfaisantes (par exemple via l'accès à des bases de données) pour mener notre étude. Nous avons ainsi décidé de mener notre propre enquête par questionnaire. L'enquête a été conçue en construisant deux questionnaires⁴ :

- l'un destiné aux SCI françaises membres de l'Afic ;
- l'autre destiné aux PME dont les SCI détiennent des participations.

La conception de l'enquête en deux questionnaires découle de notre modélisation théorique. Systématiquement, nous avons analysé le problème sous les points de vue respectifs des PME formant les alliances et des SCI qui les accompagnent. Les questionnaires comprennent une première partie destinée à récolter des informations permettant de décrire le phénomène (nombre d'alliances formées ou pourcentage des entreprises en participation auprès de la SCI ayant formé des alliances ; type d'objectifs à la base de ces alliances ; nature des contrats ; rôles

⁴ Ces questionnaires peuvent être consultés en annexes (point 2.1.1., pp. 6 ff.).

que les SCI pensent y jouer). Cette partie a été présentée dans l'introduction. La seconde partie du questionnaire est destinée à récolter les informations nécessaires à la mise à l'épreuve de nos hypothèses de recherche. Les répondants ont été priés d'indiquer pour différentes questions s'ils pensent que le point abordé a un impact sur la formation d'alliances et si oui, avec quelle intensité (allant de totalement négatif à totalement positif). Une troisième partie aborde certains points en lien avec le répondant ou la PME/SCI pour laquelle celui-ci répond.

Le choix de poser les questions de la partie 2 comme indiqué ci-dessus, en demandant l'avis du répondant sur l'impact d'une variable sur la formation d'alliances (intra/extra) et non en récoltant des informations sur les PME et les SCI de façon à pouvoir mesurer directement les variables qui découlent de nos hypothèses de recherche, repose principalement sur le fait que tant les SCI que les PME impliquées étaient assez réticentes à livrer les informations sous la forme directe nécessaire. Cette difficulté a été confirmée suite à une discussion avec la responsable du centre des statistiques de l'Afic. La solution retenue nous a permis alors de la contourner et d'obtenir un taux de réponses relativement élevé pour pouvoir mener à bien notre enquête. Les réponses obtenues ont dès lors un caractère subjectif mais qui est corrigé, au moins en partie, par la confrontation des points de vue des SCI et des PME via les deux questionnaires.

Après conception, une première version des questionnaires a été soumise, dans une première phase, aux critiques d'experts du FARGO (Centre de Recherche en Finance, Architecture Organisationnelle et Gouvernance des Organisations) ainsi que du CMBOR (*Centre for Management Buy-Out and Private equity Research*). Ce dernier a déjà établi de tels questionnaires en lien avec l'Evca (*European Venture Capital Association*). Les questionnaires ont ensuite été soumis pour des pré-tests à des directeurs d'investissement impliqués dans les études de cas et certains directeurs de leurs participations.

Une fois validés, les questionnaires ont été transmis par e-mail aux directeurs d'investissement des SCI membres de l'Afic à l'aide du dispositif SurveyMonkey (<https://fr.surveymonkey.com/>). Après de nombreuses tentatives, nous avons également pu entrer en contact avec M. Hervé Schricke, Président de l'Afic au moment de l'enquête. Il nous a donné son accord pour que le département des statistiques de l'association soutienne ces enquêtes en acceptant de publier les liens vers les questionnaires, accompagnés d'une annonce, dans deux de ses *newsletters*. Les questionnaires ont été mis en ligne début mai 2012, pour une durée de 8 mois. Les directeurs d'investissement des SCI ont été incités d'une part, à remplir le questionnaire destiné aux SCI, d'autre part, à transmettre le questionnaire destiné aux PME aux

directeurs de leurs participations. Comme décrit plus amplement dans la partie introductive, les réponses au questionnaire adressé aux SCI ont surtout été obtenues suite aux relances téléphoniques. Des tentatives ont également été entreprises pour joindre le directeur du FSI (Fonds Stratégique d'Investissement) afin qu'il nous donne son accord pour diffuser un e-mail incluant les liens vers nos questionnaires directement aux SCI membres. Cette demande n'a pas abouti. Le retour concernant le questionnaire destiné aux PME fut trop faible pour pouvoir l'exploiter.

3.2.1.2. Spécification du modèle

Nous allons commencer par présenter la variable expliquée, telle qu'elle est mesurée via le questionnaire, car elle conditionne le modèle économétrique à choisir. Nous présentons ensuite les variables explicatives et de contrôle. Elles ont un impact sur la manière dont nous spécifierons et dont nous testerons le modèle choisi. Enfin, nous présenterons les caractéristiques du modèle retenu.

Variable expliquée

La variable expliquée est la « formation d'alliances ». Dans les questionnaires, une question y est consacrée. Les répondants au questionnaire adressé aux SCI ont été priés d'indiquer le pourcentage approximatif d'entreprises accompagnées ayant formé soit une alliance de type intra-portefeuille, soit une alliance de type extra-portefeuille. Ils pouvaient choisir parmi cinq réponses (figure 19) :

1. Veuillez indiquer le pourcentage approximatif des entreprises financées par votre société/fonds de capital-investissement qui ont formé des alliances de long terme avec une entreprise financée par ...		
(Veuillez cocher la case correspondante)		
	... votre société/fonds	... non financée par votre société/fonds
0%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
10% ou moins	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
11% à 50%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
plus de 50%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
100%	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Figure 19 : Aperçu de la première question du questionnaire destiné aux SCI.

Ayant posé la question ainsi, les réponses obtenues pour la variable expliquée sont sous forme d'intervalles, les réponses 0% et 100% ayant été assimilées à des intervalles :

Intervalle 1 : [0%-0%] ; codé 0

Intervalle 2 : [1%-10%] ; codé 1

Intervalle 3 : [11%-50%] ; codé 2

Intervalle 4 : [51%-99%] ; codé 3

Intervalle 5 : [100%-100%] ; codé 4

L'ensemble du questionnaire a été construit de manière à obtenir des réponses pour les formations d'alliances intra et d'alliances extra. De ce fait, nous avons choisi, pour l'étude économétrique, de faire deux régressions. La première pour la formation d'alliances intra ; la seconde pour celle d'alliances extra. Les variables dépendantes ou expliquées des deux modèles sont dénommées respectivement « allin » et « allex ».

Variables explicatives

Suite à notre analyse théorique, nous avons distingué trois types de variables explicatives : 1) celles qui découlent des hypothèses contractuelles ; 2) celles qui sont issues de l'analyse cognitive, 3) celles qui revêtent simultanément une variante contractuelle et une variante cognitive. Nous rapportons, ici uniquement la désignation des variables explicatives telles qu'elles apparaissent dans la régression, leur signification et le numéro de l'hypothèse qu'elles représentent (pour un récapitulatif de nos hypothèses voir le tableau 9 pp. 196-198).

- *Les variables contractuelles :*

- 1) La variable « Rp » représente la réputation des SCI (hypothèse 1).
- 2) Les variables « Ple » et « Etat » désignent respectivement la présence d'un pôle de compétitivité ou de l'Etat (hypothèse 3).

3) La variable « maj » indique une prise de participation majoritaire par la SCI (hypothèse 4).

4) La variable « Cot » indique le statut coté ou non des PME en participation (hypothèse 6).

- *Les variables cognitives :*

1) Les variables « Spsec » et « rgInt » désignent respectivement la spécialisation sectorielle, et la spécialisation régionale/internationale de la SCI (hypothèses 7a et 7b).

2) La variable « Diff » indique si la formation d'alliances est pour la SCI un moyen de se différencier sur le marché du CI (hypothèse 9).

3) La variable « Ca » indique la présence de la SCI au conseil d'administration des entreprises accompagnées (hypothèse 11a).

- *Les variables à nature mixte contractuelle et cognitive :* La variable « Nbrepart » prend en compte le nombre de participations gérées par la SCI (hypothèses 8a et 8b).

L'hypothèse 10 prédisant un rôle plus élevé des SCI lors de la formation d'alliances intra plutôt qu'extra pourra être mise à l'épreuve en comparant les régressions sur allin et allex.

En raison d'un manque de données, notamment dû au fait que le second questionnaire, destiné aux PME, n'ait pu être exploité, nous ne pouvons pas mettre à l'épreuve via l'étude économétrique les hypothèses 2, 5, 11b, ainsi qu'une partie des hypothèses 8a et 8b. Les hypothèses 7a et 7b, quant à elles, ne pourront être complètement mises à l'épreuve.

Bien qu'il nous ait été possible de tester l'impact de la réputation d'une SCI sur la formation d'alliances (hypothèse 1), nous n'avons pas été en mesure de tester l'hypothèse 2 prédisant qu'une SCI à faible capital réputationnel a une tendance accrue à mettre en relation ses participations au sein d'alliances avec des partenaires réputés sur les marchés.

L'hypothèse 5 est associée à l'impact des alliances préalablement formées par les PME accompagnées par CI sur la formation de nouvelles alliances. L'information nécessaire pour tester cette hypothèse figure dans le questionnaire destiné aux PME qui n'a pas abouti.

L'hypothèse 11b concerne la participation de la SCI à des associations telles que l'Afic, l'Evca ou autres. La variable permettant de prendre en compte la participation ou non des SCI à de telles associations est de nature binaire codée 1 si elles font partie d'au moins une association et 0 le cas échéant. Le problème qui nous a conduit à ne finalement pas retenir cette variable est que le questionnaire n'a été envoyé qu'aux SCI membres de l'Afic. Il en résulte donc que l'ensemble des SCI ayant répondu ont obtenu le code 1 pour cette variable, ce qui ne nous a pas permis d'analyser correctement l'incidence de la participation/non-participation des SCI à des associations sur la formation d'alliances.

Pour les hypothèses 8a et 8b, nous n'avons pu disposer de l'information concernant la distance géographique qui sépare la SCI de ses participations et n'avons pas pu vérifier son impact sur la formation d'alliances.

Pour les hypothèses 7a et 7b, nous avons prédit un impact positif de la focalisation régionale ou sectorielle des investissements de la SCI sur la formation d'alliances régionales ou sectorielles. Nous avons prédit de même un impact positif des investissements de la SCI dans différents pays sur la formation d'alliances permettant le développement à l'international des entreprises impliquées. Nous ne disposions cependant que de l'information portant sur l'impact général de la focalisation des investissements des SCI pour la formation d'alliances intra/extra. Nous n'avons pas pu en conséquence mesurer l'impact sur la formation de certains types d'alliances (régionales/sectorielles/internationales).

Toutes ces hypothèses ont cependant été mises à l'épreuve par la méthode des études de cas qui sera présentée par la suite.

Variables de contrôle

Les variables de contrôle sont des variables qui sont susceptibles d'expliquer la formation d'alliances (intra ou extra) pour les entreprises accompagnées par CI, en lien avec des déterminants différents de ceux associés aux variables explicatives. Elles permettent de s'assurer que nos hypothèses sont valables « toutes choses égales par ailleurs ». Nous en avons retenu quatre. Il s'agit principalement de variables représentant certaines caractéristiques des SCI ou concernant le directeur des participations.

La première « Spfin » tient compte de la spécialisation des investissements de la SCI suivant le stade de financement (amorçage, risque, développement, retournement, etc.). On peut supposer que plus la SCI accompagne des entreprises se trouvant dans des phases précoces, plus ces entreprises sont en manque éventuel de ressources et ont alors intérêt à former des alliances. En outre, plus ces entreprises sont jeunes, plus elles manquent de visibilité pour attirer des partenaires à des alliances. Le rôle d'une SCI devrait ainsi alors être renforcé.

La variable « indus » indique l'appartenance de la SCI à un groupe industriel ou une entreprise et la variable « finan », l'appartenance de la SCI à un groupe financier (par exemple, une banque). Il s'agit, dans ces deux cas, de SCI captives, filiales d'un groupe industriel ou d'une banque par exemple. On peut ainsi supposer qu'une SCI filiale d'un groupe financier adoptera une démarche plutôt financière qu'industrielle ce qui peut avoir un impact négatif sur la formation d'alliances. Pour les SCI filiales d'un groupe industriel, on peut supposer que le groupe ou l'entreprise investissant dans la jeune pousse sera réticent à ce que celle-ci forme trop d'alliances pour des raisons d'intérêts propres. On peut ainsi supposer que si l'entreprise investit dans la jeune pousse pour soutenir et profiter par la suite du savoir-faire de celle-ci, l'entreprise risque de limiter la formation d'alliances par crainte de perdre l'accès exclusif à son savoir-faire (Dushnitsky et Lavie, 2010).

Enfin, la variable « Exp » tient compte de l'expérience du directeur d'investissement qui accompagne les entreprises susceptibles de former des alliances. On peut supposer que plus cette personne est expérimentée, plus elle a de compétences pour mettre en relation les entreprises accompagnées. Ayant effectivement accompagné un certain nombre de dossiers, elle sera susceptible de connaître un plus grand nombre d'entreprises qui peuvent constituer des partenaires potentiels à des alliances pour les entreprises accompagnées. L'expérience du directeur d'investissement devrait ainsi avoir une incidence positive sur la formation d'alliances.

Avec la même logique, nous avons inclus la variable « Nbresyn » représentant le nombre de partenaires en syndication avec la SCI. Le fait que plusieurs SCI co-investissent dans une PME peut avoir un effet positif sur la formation d'alliances pour cette entreprise. Un plus grand nombre de SCI augmente les compétences et expériences mises à sa disposition et ainsi la probabilité qu'une idée de formation d'alliance émerge. De plus, la PME peut également bénéficier d'un accès à un réseau plus large de partenaires potentiels à des alliances. Nous attendons donc un lien positif.

La nature des variables explicatives et de contrôle

A l'exception de la variable « Diff » qui est binaire et qui prend donc les valeurs (0 ; 1), l'ensemble des autres variables indépendantes sont de type réponses à échelle de Likert à six modalités. Les questions posées aux répondants concernent l'impact des variables sur la formation d'alliances intra ou extra. Ils ont le choix parmi six réponses (non concerné ; impact totalement négatif ; plutôt négatif ; neutre ; plutôt positif ; totalement positif). Le « non concerné » indique, par exemple, que si nous demandons à une SCI si le fait de prendre des participations majoritaires a un impact sur la formation d'alliances pour ses participations, elle peut cocher « non concerné » dans le cas où elle ne prend pas de participations majoritaires. L'information « non concerné » nous permet alors de distinguer les SCI ne pouvant pas répondre à la question de celles qui ne souhaitent pas répondre.

Mesurées ainsi, les variables explicatives et de contrôle sont des variables ordonnées. Autrement dit, les catégories de réponses peuvent être hiérarchisées (à l'exception, en principe, de la modalité « non concerné ») sans pour autant que l'on puisse mesurer les distances entre les catégories (Jamieson, 2004 ; Carifio et Perla, 2007, p. 111). Les variables sont ainsi de nature qualitative et ordonnées. Elles ont été codées comme suit :

0 = non concerné

1 = totalement négatif

2 = plutôt négatif

3 = neutre

4 = plutôt positif

5 = totalement positif

Cependant, en codant ces variables de 0 à 5 sans autres précisions, nous rendons ces variables quantitatives pour le logiciel, alors qu'elles sont qualitatives et catégorielles. Afin de mieux tenir compte de leur nature, nous transformons ces variables (hors la variable « Diff ») en variables binaires, prenant les valeurs (0 ; 1). Par exemple, si le répondant indique que la variable Rp a un impact « neutre » sur la formation d'alliances, les valeurs pour cette variable seront les suivantes :

$$Rp_i \begin{cases} 0 \\ 0 \\ 0 \\ 1 \\ 0 \\ 0 \end{cases}$$

Pour faire cela, il suffit d'indiquer au logiciel que les variables sont à modalités binaires (variables muettes). Dans Stata, le logiciel utilisé, cela s'effectue en intégrant, par exemple, non pas la variable explicative « Rp » mais la variable avec le suffixe « ib3. », donc « ib3.Rp ». Le « i » (pour « *indicator* ») indique qu'elle est à traiter comme binaire, le « b3 » est une option qui permet d'indiquer au logiciel de baser ses calculs sur la modalité de référence codée 3 (« neutre » dans notre cas)⁵. Chaque modalité de la variable (Rp dans notre exemple) est alors considérée comme binaire.

Cette transformation conduit, quant à elle, à perdre le caractère hiérarchisé des variables. Mise à part la catégorie « non concerné », il existe bien une gradation entre les modalités et nous perdons cette information. Cependant, comme indiqué plus haut, si nous traitons les variables comme discrètes, le logiciel considère une échelle de mesure de 0 à 5 ce qui est également inexact. De plus, dans ce cas, il nous faudrait ne pas tenir compte de la catégorie « non concernée » (codé 0) pour la régression, car son inclusion dans cette échelle continue (allant alors de 0 à 5) serait complètement erronée. On perd alors de plus cette information, ce qui, dans notre cas, peut être néfaste étant donné la faible taille de l'échantillon global et le nombre d'observations parfois non négligeable relatives à la catégorie « non concerné ».

Nous poursuivons ainsi en traitant nos variables comme à plusieurs modalités binaires. Nous perdons ainsi l'information de l'échelle, néanmoins, étant donné que nous sommes conscients de la présence d'une échelle, nous pouvons « rectifier » cette perte d'information lors de notre interprétation des résultats étant donné que nous avons conscience de cette hiérarchie. La « perte » d'information finale ne semble donc pas de grande importance.

⁵ La modalité 3 occupe la 4^{ème} position dans le schéma étant donné de la modalité 0 = non concerné. Les positions des modalités sont les suivantes : 0 = non concerné (position 1) ; 1 = modalité totalement négatif (position 2) ; 2 = modalité plutôt négatif (position 3) ; 3 = modalité neutre (position 4) ; 4 = modalité plutôt positif (position 5) ; 5 = modalité totalement positif (position 6).

Modèles retenus

Avec une variable dépendante sous forme d'intervalles, nous avons la possibilité de recourir à trois modélisations économétriques :

- 1) la régression par intervalles *intreg* qui traite alors notre variable dépendante comme continue mais dont les observations ne peuvent être situées que dans des intervalles ;
- 2) les régressions *probit*/*logit* ordonnés qui traitent notre variable dépendante comme à plusieurs modalités binaires en gardant une échelle entre les catégories ;
- 3) la régression linéaire en substituant aux intervalles de notre variable dépendante les valeurs centrales de chaque intervalle.

Revenons sur le point 1). La régression par intervalles est une généralisation du modèle *tobit*. La fonction a été conçue, notamment, pour des données de type à intervalles. C'est-à-dire, pour des données où l'on connaît l'intervalle dans lequel se trouve l'observation sans en connaître la valeur exacte (<http://www.ats.ucla.edu/stat/stata/dae/intreg.htm>). Cela correspond exactement à notre variable expliquée : les répondants indiquent un intervalle de pourcentage du nombre des entreprises en participation qui ont formé des alliances sans pour autant nous indiquer un nombre exact. Ils ont le choix parmi cinq intervalles. Via la régression par intervalles, notre variable expliquée (*allin* ou *allex*) est alors prise en compte comme une variable *a priori* quantitative (allant de 0% à 100%) mais dont on ne connaît que des intervalles et non des valeurs exactes. Chaque intervalle est alors conçu comme une plage de données avec une censure à gauche et à droite dite « censure par intervalle ».

Pour le point 2) *a priori* rien n'empêche le recours au *logit* ou au *probit* ordonnés qui sont des modèles non linéaires considérant, dans notre cas, notre variable dépendante comme à plusieurs catégories binaires avec un ordre entre elles. Ces modèles sont basés sur l'introduction d'une variable latente y , inobservable, qui, elle, est supposée linéaire et qui prend les valeurs de notre variable dépendante observée à chaque fois qu'elle franchit des seuils définis. La variable latente étant linéaire, on peut ainsi ramener le problème à une analyse de la variance sur cette variable latente (LeBlanc *et al.*, Insee, 2000, pp. 10-11). Les deux modèles (*probit* et *logit* ordonnés) prennent ainsi la forme suivante (Long et Freese, 2001, pp. 138-139) :

$$y_i^* = x_i * \beta + \varepsilon_i = \beta_0 + x_1 * \beta_1 + x_2 * \beta_2 + \dots + x_k * \beta_k + \varepsilon_i$$

avec y_i^* = variable latente, inobservée, qui représente la variable expliquée observée de nature polytomique ordonnée (y_i) ; x_i = les variables explicatives qui, dans notre cas, sont qualitatives et ordonnées ; i = les différentes observations ou, dans notre cas, l'ensemble des SCI membres de l'Afic, indicées par i et qui nous permettent d'observer les différentes valeurs de y_i ; et ε_i = le terme d'erreur.

Dans notre cas, la relation entre y_i^* et y_i est spécifiée comme suit :

$$y_i = \begin{cases} 0 & \text{si } y_i^* = 0\% \\ 1 & \text{si } y_i^* = \llbracket 1\% - 10\% \rrbracket \\ 2 & \text{si } y_i^* = \llbracket 11\% - 50\% \rrbracket \\ 3 & \text{si } y_i^* = \llbracket 51\% - 99\% \rrbracket \\ 4 & \text{si } y_i^* = 100\% \end{cases}$$

Les valeurs prises par les variables explicatives déterminent alors celle de la variable latente inobservable qui peut être interprétée comme une propension à engendrer un événement (de type $y_i = 0, 1, 2, 3$ ou 4 dans notre cas). On observe alors $y_i = 0, 1, 2, 3$ ou 4 lorsque y_i^* se trouve dans l'un des intervalles définis ci-dessus. On en déduit que (avec « probabilité » = Prob) :

$$\text{Prob}(y_i = 0) = \text{Prob}(y_i^* = 0\%)$$

$$\text{Prob}(y_i = 1) = \text{Prob}(1\% \leq y_i^* \leq 10\%)$$

$$\text{Prob}(y_i = 2) = \text{Prob}(11\% \leq y_i^* \leq 50\%)$$

$$\text{Prob}(y_i = 3) = \text{Prob}(51\% \leq y_i^* \leq 99\%)$$

$$\text{Prob}(y_i = 4) = \text{Prob}(y_i^* = 100\%)$$

On peut dès lors remplacer y_i^* par $(x_i * \beta + \varepsilon_i)$

$$\text{Prob}(y_i = 0) = \text{Prob}(x_i * \beta + \varepsilon_i = 0\%)$$

$$\text{Prob}(y_i = 1) = \text{Prob}(1\% \leq x_i * \beta + \varepsilon_i \leq 10\%)$$

$$= \text{Prob}(1\% - x_i * \beta \leq \varepsilon_i \leq 10\% - x_i * \beta)$$

$$\text{Prob}(y_i = 2) = \text{Prob}(11\% \leq x_i * \beta + \varepsilon_i \leq 50\%)$$

$$= \text{Prob}(11\% - x_i * \beta \leq \varepsilon_i \leq 50\% - x_i * \beta)$$

$$\begin{aligned} \text{Prob}(y_i = 3) &= \text{Prob}(51\% \leq x_i * \beta + \varepsilon_i \leq 99\%) \\ &= \text{Prob}(51\% - x_i * \beta \leq \varepsilon_i \leq 99\% - x_i * \beta) \end{aligned}$$

$$\text{Prob}(y_i = 4) = \text{Prob}(x_i * \beta + \varepsilon_i = 100\%) = \text{Prob}(\varepsilon_i = 100\% - x_i * \beta)$$

Les modèles de régression logit et probit se différencient alors suivant la fonction de répartition de la loi choisie pour le terme d'erreur ε_i . Elle est soit de loi gaussienne (probit) avec une espérance nulle et une variance égale à 1, soit logistique (logit) avec une variance de $\pi^2/3$.

Concernant le point 3) la troisième solution évoquée consiste à traiter nos données via une régression linéaire sur les valeurs centrales des intervalles de notre variable dépendante. Il s'agirait cependant d'une simplification assez grossière de la nature des données pour notre variable indépendante. Aussi, nous poursuivrons en ne recourant qu'à l'intégral et au logit/probit ordonnés.

3.2.1.3. Mise en œuvre de la régression : les difficultés rencontrées et leur résolution

L'application se fait à l'aide du logiciel Stata version 12. Avant de procéder à la régression, un regard sur les effectifs pour les différentes catégories de nos variables expliquées peut s'avérer utile (voir les tableaux dans les annexes (annexes 8 et 9)) en raison des problèmes qui sont associés aux catégories représentées par de faibles effectifs.

Pour *allin* comme pour *allex*, on remarque que la catégorie 4, indiquant que 100% des entreprises accompagnées en portefeuille forment des alliances, est très peu peuplée (respectivement 1 et 4 observations). Nous décidons ainsi de la regrouper avec la catégorie 3.⁶

Nous décidons également de ne pas inclure la catégorie codée 0 qui indique que pour la SCI en question, aucune entreprise en portefeuille n'a formé une alliance de ce type (intra ou extra). C'est une information intéressante au niveau descriptif, car elle signifie que certaines SCI ne recourent pas à ces deux types d'alliances (intra/extra) pour les entreprises qu'elles ont en participation. L'information nous permet de trancher entre ces SCI et celles qui n'ont

⁶ Dans Stata, cela peut se faire de la manière suivante (l'exemple est donné pour *allin*) : « *replace allin = 3 if allin == 4* ».

simplement pas voulu répondre. Par contre, l'information n'est pas utile pour la régression même qui, elle, sert à déterminer le rôle de la SCI lorsqu'elle forme un tel type d'alliance. Ne sont donc à inclure que les SCI qui en forment.

Pour la même raison, nous ne tiendrons pas compte pour la régression de la modalité 0 (non concerné) pour les variables explicatives lorsqu'elle va de pair avec la catégorie 0 pour allin/allex. Il est à noter ici que la catégorie 0 pour les variables explicatives recouvre deux informations différentes. Soit, le répondant indique 0, donc « non concerné », parce qu'il n'est pas concerné par la variable explicative, soit, parce que tout en étant concerné par la variable explicative, il ne l'est pas de façon générale car il ne forme pas ce type d'alliance. Par exemple, si nous posons la question de l'impact de la prise de participation majoritaire sur la formation d'alliances intra, le répondant peut indiquer « non concerné » parce qu'il ne prend pas de participations majoritaires. Il peut aussi indiquer « non concerné » parce qu'il forme uniquement des alliances extra.

Scénario idéal et difficultés rencontrées

Le scénario idéal est de pouvoir tester via la fonction `intreg` ou celle du logit/probit ordonnés, l'impact de l'ensemble des variables indépendantes sur la variable dépendante en tenant compte de leur caractère qualitatif à plusieurs modalités, excepté pour la variable « Diff » à caractère binaire.

En raison de la faible taille de notre échantillon (50 questionnaires sont exploitables pour tester l'ensemble des variables pour allin et 59 pour allex) et du nombre élevé de variables explicatives et de contrôle à cinq modalités, le nombre d'itérations à calculer pour le logiciel est trop élevé de sorte qu'il ne peut fournir les résultats attendus. Une première solution rapide peut être alors de recourir à un autre logiciel que Stata car les logiciels peuvent reposer sur des algorithmes différents. Cependant, le problème n'a pu être résolu par cette voie. Différentes solutions peuvent alors être envisagées, que nous exposons dans le prochain point.

Solutions envisagées

Il existe quatre principales pistes pour résoudre le problème posé. Elles sont présentées dans l'ordre de priorité. C'est-à-dire que si la solution 1 est satisfaisante, il n'est pas nécessaire de

tester les autres solutions. L'ordre de priorité est établi de façon à privilégier les solutions nous permettant de perdre le moins d'information possible tout en traitant de façon pertinente les différentes variables suivant leur nature. Les solutions envisageables sont les suivantes :

1) Diminuer le nombre de modalités à calculer par variable explicative et de contrôle en regroupant les modalités lorsque cela fait sens sur la base de leurs effectifs.

2) Réaliser plusieurs régressions chacune ne comportant qu'une partie des variables au lieu d'intégrer l'ensemble des variables dans une seule régression. Au vu de notre démarche théorique, il serait alors envisageable de réaliser trois régressions : une première avec les variables contractuelles, une seconde avec les variables cognitives et une troisième regroupant les variables issues des hypothèses comprenant deux sous-hypothèses : l'une à argumentation contractuelle, l'autre à argumentation cognitive.

3) Une combinaison de 1) et 2).

4) Enfin, si le problème persiste toujours, une solution peut-être de tester sur quelques variables explicatives ou de contrôle si le fait de les considérer comme quantitatives au lieu de qualitatives à plusieurs modalités ne modifie pas significativement résultat final. Si tel est le cas, on pourrait alors envisager de faire les tests en traitant l'ensemble des variables explicatives et de contrôle comme quantitatives et de ne retenir que les variables significatives. On reconduirait ensuite la régression en considérant les variables restantes comme qualitatives à plusieurs modalités afin de pouvoir les interpréter plus correctement. Cette solution n'est acceptable cependant que si a) la version quantitative donne des résultats similaires à ceux de la version qualitative à plusieurs modalités, et, si b) le nombre de variables non significatives, à retirer du modèle, est suffisamment élevé de façon que le logiciel puisse procéder aux calculs en considérant les variables explicatives et de contrôle restantes comme qualitatives à plusieurs modalités.

Scénario final retenu

Nous commençons par tester la première solution, nous arrêtant à celle-ci si elle nous permet de surmonter les difficultés rencontrées. Sur la base des tableaux des effectifs des modalités des variables explicatives et de contrôle, nous commençons par regrouper en une seule catégorie les modalités négatives (en termes d'évaluation de l'impact) peu peuplées pour l'ensemble des

variables (1 et 2), ainsi que les modalités positives (4 et 5), là où cela fait sens. Cela ne suffit cependant pas pour que Stata puisse effectuer la régression pour *intreg* comme pour le *logit/probit* ordonnés. Malgré la perte d'information, il nous faut regrouper strictement toutes les modalités positives d'un côté et négatives de l'autre pour toutes nos variables pour que le logiciel puisse effectuer les calculs.⁷ Ceci est à faire pour toutes nos variables explicatives et de contrôle à l'exception de la variable « Diff » qui est binaire.

Ces regroupements suffisent pour parvenir à une solution avec *intreg*, la régression par intervalles. En revanche, pour le *logit/probit* ordonnés, il faut procéder à des regroupements supplémentaires ou procéder en trois régressions.

De plus, même s'il est en principe possible de modéliser économétriquement notre problème via un *logit* ordonné ou un *probit* ordonné, il faut néanmoins s'assurer que nos données ne rejettent pas l'hypothèse d'égalité des pentes (« *parallel regression assumption* », ou « *proportional odds assumption* » dans le cas du *logit*). En effet, les deux modèles reposent sur l'hypothèse forte que les coefficients des variables sont identiques indépendamment du niveau de la variable expliquée, alors que les constantes diffèrent (Rouvière, 2009, p. 54 ; Long et Freese, 2001, pp. 150-152). Afin de tester si nos données satisfont cette hypothèse, deux tests peuvent être effectués (Long et Freese, 2001, p. 151). Il s'agit des tests de Wolfe et Gould (1998) et de Brant (1990). Le premier vérifie l'hypothèse au travers du modèle considéré dans son ensemble. Le second, celui de Brant, va plus loin, en vérifiant l'hypothèse pour chaque variable prise individuellement. Le test de Brant ne peut pas être effectué sur nos données car les modalités de nos variables étant trop peu peuplées, le test ne s'applique pas.

Le premier test nous indique que lorsque nous choisissons de regrouper encore plus de modalités pour faire une seule régression sur nos données, l'hypothèse d'égalité des pentes n'est pas violée. Dans le cas où nous aurions recours à trois régressions en gardant plusieurs modalités, deux de ces régressions ne satisferaient pas l'hypothèse d'égalité des pentes. Auquel cas, nous ne pouvons alors pas avoir recours au *logit* ou au *probit* ordonnés pour ces régressions (Long et Freese, 2001, p. 152). Nous décidons alors de ne pas retenir la possibilité de recourir à trois régressions, même s'il est possible d'appliquer, dans le cas où les résultats nous conduisent à rejeter l'hypothèse d'égalité des pentes, des modèles de *logit* et *probit* ordonnés

⁷ Les regroupements sont à nouveau obtenus de la façon suivante dans Stata : si on prend la variable *Rp*, il suffit d'indiquer *replace Rp = 2 if Rp == 1* pour les modalités négatives et *replace Rp = 4 if Rp == 5* pour les modalités positives.

conçus pour ne pas avoir à satisfaire cette hypothèse. Il s'agit des modèles (Long et Freese, 2001, pp. 168-170) :

1. Logit ordonné généralisé
2. *Stereotype ordered regression model*
3. *Continuation ratio model*

Cette solution est cependant écartée car une décomposition de notre régression principale en trois régressions ne nous permet pas une comparaison directe de nos variables explicatives sur la variable dépendante. De plus, cela reviendrait dans notre cas à décomposer en un logit/probit ordonné « normal » pour la régression satisfaisant à l'hypothèse d'égalité des pentes et en deux logit/probit adaptés pour ne pas avoir à satisfaire l'hypothèse d'égalité des pentes, ce qui rendrait la comparaison des résultats difficile. Par ailleurs, comme l'application du probit ordonné sur l'ensemble de nos variables indépendantes, avec un regroupement des modalités plus concentré, conduit à ne plus satisfaire l'hypothèse de normalité des résidus, nous poursuivrons uniquement avec la régression par intervalles. Précisons, cependant, qu'indépendamment des difficultés de mise en œuvre rencontrées avec le logit/probit ordonnés, la régression par intervalles semble la plus adaptée à la variable dépendante¹ compte tenu de ses caractéristiques.

Pour l'utilisation de la fonction `intreg`, il est nécessaire de définir les censures à gauche et à droite pour les intervalles de nos variables expliquées (`allin` et `allex`).² Ceci étant fait, nous

¹ Le logit et probit ordonnés traitent notre variable expliquée comme ordinale à plusieurs modalités alors que `intreg` permet de traiter la variable comme de nature quantitative à la base (un pourcentage variant naturellement de 0% à 100% pour notre cas), mais dont les observations ne peuvent être fournies que par intervalles.

² Pour chaque intervalle, nous définissons ainsi un `y` « seuil » (`y_low`) et un `y` « plafond » (`y_up`). A titre d'exemple, pour `allin`, cela donne (après avoir décidé de regrouper les intervalles 3 et 4) :

```
gen y_low = 0
```

```
replace y_low = 1 if allin == 1
```

```
replace y_low = 11 if allin == 2
```

pouvons en principe procéder à la régression. Avant de continuer, il est cependant nécessaire de vérifier certaines hypothèses :

- 1) L'absence de multicolinéarité entre les variables explicatives et de contrôle.
- 2) L'hypothèse de normalité des résidus.
- 3) L'hypothèse d'homoscédasticité des résidus.

Il est à noter qu'en raison de la faible taille de l'échantillon et du fait que ces observations se répartissent sur plusieurs modalités pour les variables indépendantes, nous verrons que même en ayant procédé aux regroupements des modalités positives et négatives pour nos variables indépendantes, certaines catégories sont encore trop peu peuplées (parfois avec une seule ou deux observations). Inévitablement, cela biaise nos résultats et conduit au rejet des trois hypothèses. En conséquence, avant de mettre en œuvre la régression finale, nous prendrons la décision de n'opposer que la modalité correspondant à notre hypothèse à tester à l'ensemble des autres modalités regroupées. Les résultats des trois tests d'hypothèses qui suivent sont basés sur ces regroupements.

1) Vérification de l'absence de multicolinéarité

« Colinéarité » signifie que deux variables sont, dans une certaine mesure, en représentation linéaire l'une de l'autre. On parle de multicolinéarité lorsque plus de deux variables sont concernées. Plus le degré de multicolinéarité est élevé, plus cela peut perturber l'estimation des

replace y_low = 51 if allin == 3

gen y_up = 0

replace y_up = 10 if allin == 1

replace y_up = 50 if allin == 2

replace y_up = 100 if allin == 3

Nous procédons de la même manière pour définir les seuils et plafonds de la variable dépendante (allex) pour les alliances extra.

coefficients du modèle et conduire à des conclusions biaisées. Il est donc nécessaire de s'assurer que le problème ne soit pas trop prononcé.

Le test permettant de vérifier l'absence de multicolinéarité (ou plutôt son caractère acceptable) entre les variables consiste à calculer les *variance inflation factors* (*VIF* – facteurs d'inflation des variances) (Hoerl et Kennard, 1970) des différentes variables explicatives et de contrôle. Il mesure l'augmentation du terme d'erreur du modèle suite à la corrélation d'une variable avec les autres. Plus le *VIF* est élevé, plus la multicolinéarité est forte. L'idée du calcul du *VIF* est la suivante : chacune des variables explicatives et de contrôle est régressée sur les autres à partir d'une régression linéaire. Le coefficient de détermination (R^2) de chacune de ces régressions indique alors s'il y a un lien linéaire : dans ce cas, le R^2 est alors égal à 1. La tolérance de ces modèles est exprimée par $(1 - R^2)$ (Gujarati, 2004, p. 356). Par exemple, lorsque R^2 vaut 1, donc qu'il y a un lien linéaire entre deux ou plusieurs variables, le degré de tolérance vaut 0 (1-1). Le *VIF* est égal à $1/(1-R^2)$. Plus le *VIF* est élevé, plus on est en présence de multicolinéarité. Si on reprend l'exemple d'un R^2 égal à 1, le *VIF* tend effectivement vers l'infini (1/0). Il est d'usage de prétendre à la présence de multicolinéarité lorsqu'un *VIF* est supérieur ou égale à 10 (Chatterjee et Hadi, 2006, p. 238) et/ou que la moyenne des *VIFs* est supérieure ou égale à 2 (De Bourmont, 2012, p. 6). De façon alternative, il est aussi possible de détecter la multicolinéarité via la matrice des corrélations (De Bourmont, 2012, p. 6). Nous présentons ici le calcul des *VIFs*.

En calculant les *VIFs* pour nos variables explicatives et de contrôle, de nature catégorielle, les *VIFs* sont générés par modalité pour chaque variable.¹ La figure 20 donne un aperçu des *VIFs* par modalité par variable, à titre d'exemple, pour nos données de la régression allin. Les *VIFs* pour les variables de la régression alex sont présentés dans les annexes (annexe 10). Il est à noter que ce test nécessite de faire une régression linéaire sur nos données. La fonction `intreg` ne permet pas au logiciel de calculer les *VIFs*.

¹ Dans Stata ceci se fait à l'aide de la commande `estat vif`.

. estat vif		
Variable	VIF	1/VIF
4.Rp	2.41	0.414196
Ple		
3	2.60	0.384268
4	1.73	0.578559
Etat		
3	4.36	0.229229
4	2.41	0.414577
maj		
3	1.92	0.520290
4	4.39	0.227847
2.Cot	2.60	0.383891
Spsec		
3	3.42	0.292501
4	4.55	0.219985
4.rgInt	2.02	0.493880
1.Diff	3.99	0.250517
Nbrepert		
2	2.42	0.413346
4	1.58	0.631269
Ca		
0	2.28	0.439065
4	2.81	0.355278
4.Spfin	4.41	0.226843
indus		
3	1.81	0.553781
4	2.98	0.335510
finan		
3	2.41	0.415293
4	1.94	0.515120
4.Exp	2.41	0.414165
Nbresyn		
2	4.16	0.240525
4	2.21	0.452278
Mean VIF	2.83	

Figure 20 : Test de multicolinéarité sur les variables traitées comme qualitatives à partir du calcul des *VIFs* pour allin.

Selon ce tableau, nous ne rencontrons pas de *VIFs* supérieurs ou égaux à 10 (la valeur la plus élevée est de 4,55). En revanche, la moyenne des *VIFs* est légèrement supérieure à 2 (la

moyenne des *VIFs* de notre modèle est égale à 2,83). Même si, souvent, seul le seuil de 10 est retenu, ce qui conduit à conclure à l'absence de multicollinéarité significative pour nos variables, le *VIF* moyen indique une légère présence de multicollinéarité. Il en est de même pour les données de la régression *allex*. Nous en concluons que les coefficients de nos variables et de leurs modalités courent le risque d'être biaisés et que leur interprétation devra se faire de façon prudente.

2) Vérification de l'hypothèse de normalité des résidus

Intreg (tout comme la régression linéaire MCO) suppose l'hypothèse que les résidus suivent une loi normale. Il nous faut ainsi vérifier que nos données satisfont cette hypothèse. La normalité des résidus assure que les p-valeurs des t-test et du F-test sont non biaisés.¹ La figure 21 montre les résultats du test pour la régression *allin*. Les résultats du test pour la régression *allex* se trouvent en annexe (annexe 11).

```

. do "C:\Users\Kirsten\AppData\Local\Temp\STD00000000.tmp"

. predict residus, stdp
(44 missing values generated)

. sktest residus

```

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	joint Prob>chi2
residus	50	0.8394	0.0735	3.44	0.1792

Figure 21 : Test de normalité des résidus pour *allin*.

L'hypothèse nulle à tester est celle de normalité des résidus. Les résultats du test nous conduisent à ne pas rejeter l'hypothèse de normalité des résidus pour *allin*. Il en est de même pour *allex* (cf. annexes : annexe 12).

¹ Dans Stata, le test est obtenu à l'aide de l'ordre *sktest*. Il est nécessaire de générer la variable résidus avant de pouvoir procéder au test. Ceci s'effectue par l'ordre *predict residus, stdp*.

3) Vérification de l'absence d'hétéroscédasticité

La régression linéaire classique tout comme la régression par intervalles supposent que la variance du terme d'erreur, dont nous venons de vérifier la normalité, est constante, auquel cas on parle d'homoscédasticité (« dispersion homogène »). A défaut, on est en présence d'hétéroscédasticité (« dispersion hétérogène »). La présence d'hétéroscédasticité a pour conséquence que les estimateurs de la régression peuvent être biaisés. L'interprétation des données sans prise en compte du problème peut alors conduire à des conclusions erronées.

Il est à noter que le test d'hétéroscédasticité² ne peut être effectué que sur une régression linéaire et non sur intreg ou un tobit en général. Le test est donc effectué à partir d'une régression linéaire sur nos données catégorielles. Pour allin, il donne le résultat suivant (figure 22) :

```
. estat hettest, rhs

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: 3b.Rp 4.Rp 2b.Ple 3.Ple 4.Ple 2b.Etat 3.Etat 4.Etat 2b.maj 3.maj 4.maj 2.Cot 3b.Cot 0b.Spsec 3.Spsec 4.Spsec 3b.rgInt 4.rgInt 0b.Diff 1.Diff 2.Nbrepart 3b.Nbrepart
4.Nbrepart 0.Ca 3b.Ca 4.Ca 3b.Spfin 4.Spfin 2b.indus 3.indus 4.indus 2b.finan 3.finan 4.finan 3b.Exp 4.Exp 2.Nbresyn 3b.Nbresyn 4.Nbresyn

chi2(24) = 19.84
Prob > chi2 = 0.7057
```

Figure 22 : Test d'hétéroscédasticité pour la régression linéaire sur allin.

Il s'agit du test de Breusch-Pagan qui teste la probabilité de rejeter l'hypothèse nulle d'homoscédasticité. Vu le résultat obtenu, nous ne pouvons pas rejeter cette hypothèse et concluons à l'absence d'hétéroscédasticité pour nos données. Il en est de même pour les données de la régression allex dont les résultats sont présentés dans les annexes.

Nous allons maintenant procéder à l'interprétation des résultats. Il faut cependant avoir conscience d'une relative fragilité de ces résultats en raison :

- de la faible taille de notre échantillon, de la répartition de ces observations sur différentes modalités pour nos variables indépendantes et d'un nombre élevé de variables à tester ;

² Ordre *hettest* dans Stata.

- de la présence éventuelle de multicollinéarité, même si elle semble proche des limites acceptables ;
- de l'approximation faite sur le test d'hétéroscédasticité.

3.2.1.4. Résultats de l'étude et interprétation

Nous présentons d'abord les résultats de la régression sur les données des alliances intra (point 3.2.1.4.1.), puis ceux de la régression sur les données des alliances extra (point 3.2.1.4.2.). Le dernier point est consacré à la comparaison des résultats des deux régressions (point 3.2.1.4.3.).

3.2.1.4.1. La régression sur les données des alliances intra

Pour rappel, sur les 77 SCI qui ont répondu au questionnaire, 60 indiquent être concernées par la formation d'alliances intra-portefeuille. Ce phénomène concernerait, dans un peu moins de la moitié des cas, 10% ou moins des entreprises accompagnées. Il s'agit, principalement, d'alliances motivées par la mise en place de relations client-fournisseur, d'échanges de pratiques organisationnelles ou de développement des entreprises à l'international. Près d'un quart de ces alliances restent non formalisées. A défaut, elles prennent surtout la forme d'accords commerciaux. Les SCI indiquent principalement intervenir en facilitant les premiers échanges entre les partenaires aux alliances, en étant à l'initiative de l'idée de l'alliance et en apportant les contacts. Sur ces 60 questionnaires remplis par les SCI impliquées dans la formation d'alliances intra-portefeuille, 50 sont finalement exploitables pour l'application de la régression.

Nous appliquons la régression par intervalles pour la variable allin. Cette régression a la forme suivante :³

$$y_i^* = \text{ib3.Rp} * \beta_{\text{Rp}} + \text{ib2.Ple} * \beta_{\text{Ple}} + \text{ib2.Etat} * \beta_{\text{Etat}} + \text{ib2.maj} * \beta_{\text{maj}} + \text{ib3.Cot} * \beta_{\text{Cot}} + \text{ib0.Spse} * \beta_{\text{Spse}} + \text{ib3.rgInt} * \beta_{\text{rgInt}} + \text{i.Diff} * \beta_{\text{Diff}} + \text{ib3.Nbrepart} * \beta_{\text{Nbrepart}} + \text{ib3.Ca} * \beta_{\text{Ca}} + \text{ib3.Spfin} * \beta_{\text{Spfin}} + \text{ib2.indus} * \beta_{\text{indus}} + \text{ib2.finan} * \beta_{\text{finan}} + \text{ib3.Exp} * \beta_{\text{Exp}} + \text{ib3.Nbresyn} * \beta_{\text{Nbresyn}} + \varepsilon_i$$

Avec :

y_i^* : Les valeurs observées par intervalles sur les données d'allin (alliances intra-portefeuille)

Rp : La réputation de la SCI

Ple : Présence d'un pôle de compétitivité

Etat : Présence de l'Etat

Cot : Le statut coté des entreprises prenant part à l'alliance

Spse : La spécialisation sectorielle de la SCI

rgInt : La spécialisation régionale/internationale des investissements de la SCI

Diff : Le fait que la formation d'alliances constitue pour la SCI un moyen de différenciation sur le marché du CI

Nbrepart : Le nombre de participations gérées par directeur d'investissement

Ca : Le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques (conseil d'administration, conseil de surveillance ou autres conseils stratégiques) par la SCI

Spfin : La spécialisation des investissements de la SCI en fonction du stade de développement des PME accompagnées (amorçage, risque, développement, retournement, ...)

indus : L'appartenance de la SCI à un groupe industriel ou une entreprise

finan : L'appartenance de la SCI à un groupe financier (par exemple une banque)

Exp : L'expérience du directeur d'investissement

Nbresyn : Le nombre de partenaires en syndication à la SCI

³ Dans Stata cela donne : `intreg y_low y_up ib3.Rp ib2.Ple ib2.Etat ib2.maj ib3.Cot ib0.Spse ib3.rgInt i.Diff ib3.Nbrepart ib3.Ca ib3.Spfin ib2.indus ib2.finan ib3.Exp ib3.Nbresyn.`

ε_i : Le terme d'erreur

On remarque que la base de référence⁴ à partir de laquelle les coefficients des autres modalités des différentes variables indépendantes sont calculés n'est pas toujours la même. Il s'agit soit de la catégorie 3, soit de la catégorie 2 ou encore de la catégorie 0.⁵ La base de référence est choisie variable par variable de façon à pouvoir lire le coefficient de la modalité en lien direct avec l'hypothèse de recherche. Par exemple, pour la variable Rp, nous prédisons un impact positif de la réputation de la SCI sur la formation d'alliances. Nous souhaitons ainsi lire au moins le coefficient de la modalité 4, correspondant à cet impact positif. Nous l'opposons ainsi aux autres modalités qui, après regroupement sont incluses dans la modalité 3. La figure 23 donne un aperçu des résultats de la régression par intervalles :

⁴ La base de référence (ici « ib suivi d'un numéro ») est la modalité qui sert de référence au logiciel pour calculer les coefficients des autres modalités.

⁵ Pour rappel, la signification des catégories est la suivante : 0 = non concerné ; 1 = totalement négatif ; 2 = plutôt négatif ; 3 = neutre ; 4 = plutôt positif ; 5 = totalement positif. Après nos premiers regroupements (des modalités négatives en une catégorie et des modalités positives également en une catégorie), il n'existe plus que quatre catégories : 0 = non concerné ; 2 = négatif ; 3 = neutre ; 4 = positif.

Interval regression		Number of obs =		50		
Log likelihood = -76.323548		LR chi2(24) =		30.95		
		Prob > chi2 =		0.1551		
	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
4.Rp	5.029357	9.982702	0.50	0.614	-14.53638	24.59509
Ple						
3	11.24912	8.739614	1.29	0.198	-5.880207	28.37845
4	2.053369	7.76244	0.26	0.791	-13.16073	17.26747
Etat						
3	-15.65259	12.19962	-1.28	0.199	-39.5634	8.258223
4	-23.7025	7.916104	-2.99	0.003	-39.21778	-8.187223
maj						
3	-17.27214	7.753793	-2.23	0.026	-32.46929	-2.074981
4	-23.38053	11.38448	-2.05	0.040	-45.6937	-1.067365
2.Cot	1.094235	8.329774	0.13	0.895	-15.23182	17.42029
Spsec						
3	14.33857	11.27678	1.27	0.204	-7.763522	36.44066
4	3.425761	10.68347	0.32	0.748	-17.51345	24.36497
4.rgInt	12.28023	6.98844	1.76	0.079	-1.416865	25.97732
1.Diff	19.32158	11.05516	1.75	0.081	-2.346133	40.98929
Nbrepart						
2	11.81987	10.86407	1.09	0.277	-9.473322	33.11307
4	.7048877	8.877329	0.08	0.937	-16.69436	18.10413
Ca						
0	-2.717514	11.22282	-0.24	0.809	-24.71384	19.27881
4	-11.33382	8.501133	-1.33	0.182	-27.99573	5.328099
4.Spfin	7.588651	10.80481	0.70	0.482	-13.58838	28.76568
indus						
3	14.51259	9.953361	1.46	0.145	-4.995635	34.02082
4	6.089796	10.46858	0.58	0.561	-14.42823	26.60783
finan						
3	8.286147	8.982137	0.92	0.356	-9.318518	25.89081
4	17.75499	9.908896	1.79	0.073	-1.666087	37.17607
4.Exp	-10.00453	9.597579	-1.04	0.297	-28.81544	8.806374
Nbresyn						
2	-15.41037	11.05035	-1.39	0.163	-37.06866	6.247917
4	.7393645	8.183757	0.09	0.928	-15.3005	16.77923
_cons	15.72588	21.46904	0.73	0.464	-26.35267	57.80442
/lnsigma	2.773765	.1264723	21.93	0.000	2.525884	3.021646
sigma	16.01884	2.025938			12.50194	20.52505
Observation summary:		0 left-censored observations				
		0 uncensored observations				
		0 right-censored observations				
		50 interval observations				

Figure 23 : Application de la régression par intervalles pour allin.

La probabilité de Chi2 de 0,15 nous indique que ce modèle n'est pas statistiquement significatif au seuil minimal habituel de 10%. En bas à droite, on peut lire qu'aucune de nos observations n'est censurée, ni à gauche, ni à droite. L'ensemble des observations sont « censurées » par intervalles.

Le tableau en lui-même rapporte pour chaque variable indépendante, les coefficients obtenus pour leurs différentes modalités. L'interprétation de ces coefficients se fait de la même manière que pour une régression linéaire. Le tableau ne nous indique cependant pas le coefficient global pour l'ensemble des différentes modalités des variables⁶. Pour ce faire, il est nécessaire de procéder à des tests complémentaires de façon à voir quelles sont les variables qui sont significatives globalement.⁷ Nous pourrons ensuite évaluer l'impact des différentes modalités pour les variables significatives.

Les coefficients globaux des variables indépendantes (après application de la commande *contrast*) sont présentés en figure 24.

⁶ Le tableau indique pour chaque modalité, prise séparément, si elle est significative ou non. Le tableau n'indique pas si la variable, au travers de l'ensemble des modalités qui la composent, est significative dans son ensemble.

⁷ Dans Stata, ceci se fait à l'aide des commandes *testparm* ou *contrast*.

		df	chi2	P>chi2
model				
	Rp	1	0.25	0.6144
	Ple	2	1.66	0.4362
	Etat	2	8.97	0.0113
	maj	2	6.88	0.0321
	Cot	1	0.02	0.8955
	Spsec	2	1.76	0.4152
	rgInt	1	3.09	0.0789
	Diff	1	3.05	0.0805
	Nbrepart	2	1.19	0.5528
	Ca	2	1.90	0.3863
	Spfin	1	0.49	0.4825
	indus	2	2.13	0.3446
	finan	2	3.22	0.1999
	Exp	1	1.09	0.2972
	Nbresyn	2	2.45	0.2933

Figure 24 : Significativité globale des variables indépendantes pour allin.

Sur cette figure nous nous apercevons que seules les variables, Etat et maj, apparaissent significatives au seuil de 5%. Les variables Diff et rgInt le sont au seuil de 10%.

La significativité globale du modèle étant supérieure au seuil de 10% (Chi2 de 0,15), nous avons tenté de l'améliorer en enlevant les variables les moins significatives. Le retrait de la variable Cot (la variable la moins significative) n'a quasiment pas d'impact sur les coefficients des autres variables et la significativité globale du modèle reste supérieure au seuil de 10% (0,12). Le retrait de la variable Rp (la moins significative après Cot) n'a pas non plus d'influence sur la significativité des autres variables et permet au modèle d'être significatif au seuil de 10% (Chi2 de 0,1). La poursuite de cette démarche conduit à retirer ensuite la variable Nbrepart ce qui permet à la significativité globale du modèle d'être en-dessous du seuil de 10% (Chi2 de 0,07), toutefois, dans ce cas, les coefficients des variables restantes sont affectés.

Le seuil de signification de 10% étant atteint pour le modèle amputé des deux variables Cot et Rp, nous devrions interpréter les résultats issus de ce modèle. Toutefois, au vu du faible impact sur le modèle global du retrait de ces deux variables, nous avons décidé d'interpréter les

résultats donnés dans la figure 21, incluant l'ensemble des variables, les biais résultant de ce choix étant vraisemblablement faibles.

Apparaissent comme significatives au seuil de 5%, les seules variables Etat et maj. Commençons par la variable maj (prise de participations majoritaires). Nous avons prédit un lien positif entre la prise de participations majoritaires et la formation d'alliances intra. Pour la variable maj, deux modalités sont rapportées dans la figure 21 : les modalités 3 (« impact neutre ») et 4 (« impact positif »). Les coefficients associés à ces deux modalités sont calculés par rapport aux modalités « non concerné » et « impact négatif » qui sont de facto regroupées. Les modalités 3 et 4 apparaissent toutes deux significatives au seuil de 5%.

L'interprétation de ces modalités est la suivante : comparées aux SCI non concernées ou ayant indiqué un impact négatif de la prise de participations majoritaires sur la formation d'alliances intra, les entreprises en participation auprès des SCI ayant mentionné un impact neutre (modalité 3) ou un impact positif (modalité 4) formeraient un pourcentage moins élevé d'alliances intra-portefeuille (les coefficients des modalités 3 et 4 sont négatifs). Il s'agit-là d'un résultat contraire à l'hypothèse avancée. Celle-ci se voit donc infirmée.

Pour la variable Etat, nous avons également prédit un impact positif de la présence de l'Etat sur la formation d'alliances. La figure 23 affiche à nouveau les modalités 3 et 4 pour la variable Etat. Les coefficients de ces modalités sont calculés par opposition aux modalités restantes « non concerné » et « impact négatif ». La modalité 3 apparaît non significative au seuil de 5%. La modalité 4 apparaît, quant à elle, significative au seuil de 1%. En comparaison aux SCI ayant répondu « non concerné » ou « impact négatif » pour la présence de l'Etat sur la formation d'alliances intra, les SCI ayant indiqué un impact positif ont tendance à avoir un plus faible pourcentage d'entreprises en portefeuille formant des alliances de type intra. A nouveau, cela nous conduit à rejeter l'hypothèse posée.

La variable Diff (différenciation), significative au seuil de 10% a un coefficient conforme à ce qui est prédit par la théorie : il existe un lien positif entre le fait que la SCI se différencie sur le marché du CI par la formation d'alliances et la formation d'alliances pour ses participations ce qui est conforme à l'intuition.

Il en est de même pour la variable rgInt qui mesure l'impact de la spécialisation régionale/internationale des investissements de la SCI sur la formation d'alliances. La variable est significative au seuil de 10%. L'interprétation du coefficient de la modalité 4 (significatif

au seuil de 10%), conforte apparemment l'impact prédit par la théorie. Ainsi, comparées aux SCI ayant répondu « non concerné », « impact négatif » ou « impact neutre », les SCI ayant répondu « impact positif » (modalité 4) présentent un pourcentage plus élevé d'entreprises en participation formant des alliances intra. Nous ne pouvons cependant pas en conclure que le coefficient de la variable $rgInt$ permet de supporter le lien théorique prédit. Selon ce dernier, rappelons-le, d'une part, les SCI investissant surtout au niveau régional auraient un impact positif sur la formation d'alliances sectorielles et souvent régionales, d'autre part, les SCI investissant dans des entreprises de divers pays auraient tendance à être impliquées dans la formation d'un plus grand nombre d'alliances ayant pour but le développement à l'international des entreprises accompagnées. Or, nous ne disposons que de l'information concernant l'impact sur la formation d'alliances intra/extra sans pouvoir distinguer le caractère sectoriel ou international de l'alliance.

On remarquera que la modalité 4 de la variable $finan$ apparaît également significative dans le tableau en figure 23. Cependant, la variable dans sa totalité n'est pas significative comme on peut le voir dans la figure 24.

Le tableau 10 récapitule les résultats significatifs obtenus avec confirmation ou rejet de l'hypothèse.

<i>Régression allin</i>		Seuil de significativité	Signe du coefficient	Signe attendu	Acceptation/Rejet de l'hypothèse
Modèle global		10% (après retrait des variables non significatives Cot et Rp)			
Hypothèse	Variables indépendantes				
H3	Etat	5%		+	Rejet de l'hypothèse
	modalité 3 ("impact neutre")	5%	-		
	modalité 4 ("impact positif")	5%	-		
H4	maj	5%		+	Rejet de l'hypothèse
	modalité 3 ("impact neutre")	5%	-		
	modalité 4 ("impact positif")	1%	-		
H7b	rgInt	10%		+	Tend à soutenir l'hypothèse
	modalité 4 ("impact positif")	10%	+		
H9	Diff	10%	+	+	Acceptation de l'hypothèse
Signification des variables : Etat : la présence de l'Etat au capital de la SCI maj : la prise de participations majoritaires rgInt : la spécialisation régionale/internationale de la SCI Diff : le motif de différenciation sur le marché du CI par la SCI					

Tableau 10 : Récapitulatif des résultats significatifs obtenus pour allin avec confirmation ou rejet de l'hypothèse.

3.2.1.4.2. La régression sur les données des alliances extra

71 SCI sur les 77 ayant répondu au questionnaire indiquent que leurs participations forment des alliances extra-portefeuille. Pour près d'un tiers de ces SCI, cela concerne entre 11% et 50% des entreprises accompagnées. Un quart de ces sociétés indiquent que plus de la moitié des entreprises en portefeuille forment des alliances de type extra. Ces alliances semblent donc plus fréquentes que dans le cas des alliances intra-portefeuille.

Les alliances extra ont principalement pour objectif le développement de relations client-fournisseur, viennent ensuite le développement conjoint de nouveaux produits/services et celui des entreprises à l'international. Ces alliances peuvent prendre tous types de formes. Dans plus d'un quart des cas, il s'agit d'accords commerciaux. Les SCI déclarent s'impliquer principalement par l'apport de contacts, la facilitation des premiers échanges entre futurs partenaires, ou en étant à l'initiative de l'idée de l'alliance. Occasionnellement, elles peuvent déterminer le choix du partenaire à l'alliance ou intervenir dans la négociation des termes du contrat de l'alliance. Sur les 71 questionnaires qui concernent la formation d'alliances extra, 59 sont exploitables.

Nous appliquons la régression par intervalles pour la variable à expliquer *allex*. Cette régression a la forme suivante:⁸

$$y_i^* = \text{ib3.Rp} * \beta_{\text{Rp}} + \text{ib2.Ple} * \beta_{\text{Ple}} + \text{ib2.Etat} * \beta_{\text{Etat}} + \text{ib2.maj} * \beta_{\text{maj}} + \text{ib3.Cot} * \beta_{\text{Cot}} + \text{ib0.Spse} * \beta_{\text{Spsec}} + \text{ib3.rgIn} * \beta_{\text{rgInt}} + \text{i.Diff} * \beta_{\text{Diff}} + \text{ib3.Nbrepart} * \beta_{\text{Nbrep}} + \text{ib3.Ca} * \beta_{\text{Ca}} + \text{ib3.Spfin} * \beta_{\text{Spfin}} + \text{ib2.indus} * \beta_{\text{indus}} + \text{ib2.finan} * \beta_{\text{finan}} + \text{ib3.Exp} * \beta_{\text{Exp}} + \text{ib2.Nbresyn} * \beta_{\text{Nbresyn}} + \epsilon_i$$

Avec :

y_i^* : Les valeurs observées par intervalles sur les données d'*allex* (alliances extra-portefeuille)

Rp : La réputation de la SCI

Ple : Présence d'un pôle de compétitivité

⁸ Dans Stata cela donne : `intreg y_low y_up ib3.Rp ib2.Ple ib2.Etat ib2.maj ib3.Cot ib0.Spsec ib3.rgInt i.Diff ib3.Nbrepart ib3.Ca ib3.Spfin ib2.indus ib2.finan ib3.Exp ib2.Nbresyn.`

Etat : Présence de l'Etat

Cot : Le statut coté des entreprises prenant part à l'alliance

Spse : La spécialisation sectorielle de la SCI

rgInt : La spécialisation régionale/internationale des investissements de la SCI

Diff : Le fait que la formation d'alliances constitue pour la SCI un moyen de différenciation sur le marché du CI

Nbrepart : Le nombre de participations gérées par directeur d'investissement

Ca : Le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques (conseil d'administration, conseil de surveillance ou autres conseils stratégiques) par la SCI

Spfin : La spécialisation des investissements de la SCI en fonction du stade de développement des PME accompagnées (amorçage, risque, développement, retournement, ...)

indus : L'appartenance de la SCI à un groupe industriel ou une entreprise

finan : L'appartenance de la SCI à un groupe financier (par exemple une banque)

Exp : L'expérience du directeur d'investissement

Nbresyn : Le nombre de partenaires en syndication à la SCI

ε_i : Le terme d'erreur

La figure 25 donne un aperçu des valeurs des coefficients des modalités des variables indépendantes :

Interval regression		Number of obs =		59		
Log likelihood = -64.495591		LR chi2(23) =		35.09		
		Prob > chi2 =		0.0510		
	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
4.Rp	26.40043	8.958431	2.95	0.003	8.842226	43.95863
Ple						
3	-8.040444	9.642197	-0.83	0.404	-26.9388	10.85792
4	-1.965009	7.353368	-0.27	0.789	-16.37735	12.44733
Etat						
3	5.24922	9.596219	0.55	0.584	-13.55902	24.05746
4	-19.05106	7.379498	-2.58	0.010	-33.5146	-4.587506
maj						
3	-6.882831	10.38826	-0.66	0.508	-27.24344	13.47778
4	-10.34468	9.716914	-1.06	0.287	-29.38949	8.700117
2.Cot	-3.117607	7.637919	-0.41	0.683	-18.08765	11.85244
Spsec						
3	42.82541	13.83732	3.09	0.002	15.70476	69.94606
4	22.27084	9.040844	2.46	0.014	4.551116	39.99057
4.rgInt	-5.331774	6.266812	-0.85	0.395	-17.6145	6.950953
1.Diff	18.30256	7.737875	2.37	0.018	3.136606	33.46852
Nbrepart						
2	3.131303	9.200251	0.34	0.734	-14.90086	21.16346
4	16.52221	8.900874	1.86	0.063	-.9231795	33.96761
4.Ca	-3.400846	8.051918	-0.42	0.673	-19.18231	12.38062
4.Spfin	8.31794	6.977078	1.19	0.233	-5.356882	21.99276
indus						
3	-14.41914	10.69203	-1.35	0.177	-35.37514	6.536858
4	-1.481241	10.34648	-0.14	0.886	-21.75996	18.79748
finan						
3	-2.451733	8.824812	-0.28	0.781	-19.74805	14.84458
4	6.128823	8.887073	0.69	0.490	-11.28952	23.54717
4.Exp	5.264847	9.033261	0.58	0.560	-12.44002	22.96971
Nbresyn						
3	.3054421	8.987622	0.03	0.973	-17.30997	17.92086
4	-8.613666	12.70352	-0.68	0.498	-33.51212	16.28478
_cons	-13.92911	14.31308	-0.97	0.330	-41.98223	14.12401
/lnsigma	2.858779	.1217085	23.49	0.000	2.620235	3.097324
sigma	17.44023	2.122624			13.73895	22.13862
Observation summary:		0 left-censored observations				
		0 uncensored observations				
		0 right-censored observations				
		59 interval observations				

Figure 25 : Application de la régression par intervalles pour alex.

La régression dans son ensemble est cette fois-ci significative au seuil de 5% avec une probabilité de Chi2 de 0,05. En bas, à droite, nous pouvons lire qu'aucune de nos observations n'est censurée à gauche ou à droite. La totalité des observations est essentiellement « censurée » par intervalles. Avant d'interpréter les valeurs du tableau, nous nous intéressons de nouveau à la significativité globale des variables indépendantes (figure 26).

Margins : asbalanced				
		df	chi2	P>chi2
model				
	Rp	1	8.22	0.0041
	Ple	2	0.69	0.7094
	Etat	2	8.00	0.0183
	maj	2	1.24	0.5392
	Cot	1	0.09	0.7652
	Spsec	2	10.51	0.0052
	rgInt	1	0.85	0.3566
	Diff	1	6.23	0.0126
	Nbrepart	3	4.77	0.1892
	Ca	1	0.10	0.7511
	Spfin	1	1.85	0.1736
	indus	2	1.57	0.4565
	finan	2	0.91	0.6331
	Exp	1	0.38	0.5372
	Nbresyn	2	0.75	0.6865

Figure 26 : Significativité globale des variables indépendantes pour allez.

Quatre variables apparaissent significatives dans leur globalité (sans distinguer les modalités). Il s'agit des variables Rp (au seuil de 1%), Spsec (au seuil de 1%), Etat (au seuil de 5%) et Diff (au seuil de 5%).

Bien que le modèle soit significatif au seuil de 5%, nous avons tenté également de voir si cette significativité pouvait sensiblement s'améliorer en retirant les variables les moins significatives. Ainsi, en retirant successivement les variables Cot (statut coté des entreprises formant l'alliance), Ca (la présence de la SCI dans des conseils stratégiques tels que le conseil d'administration ou de surveillance), Ple (la présence d'un pôle de compétitivité), Exp (l'expérience du directeur d'investissement), Nbresyn (le nombre de partenaires en syndication de la SCI) et finan (la spécialisation des investissements de la SCI suivant le stade de développement des entreprises accompagnées), le modèle global devient significatif au seuil de 1% (Chi2 de 0,0048), sans que ces retraits successifs affectent significativement les autres variables.

De même que pour la régression intra, compte tenu de ces résultats, nous basons notre interprétation sur la figure 25, qui présente les valeurs des coefficients associés aux modalités des différentes variables sans effectuer de retrait de variable.

Pour la variable Rp, le coefficient de la modalité 4 apparaît significatif au seuil de 1%. Il permet de conclure que les SCI ayant mentionné un impact positif de la réputation sur la formation d'alliances extra réalisent un pourcentage plus élevé de formations d'alliances extra pour les entreprises en portefeuille par rapport aux SCI ayant répondu « non concerné », « impact négatif » ou « impact neutre », ce qui confirme l'hypothèse.

Pour la variable Etat, la modalité 4 apparaît significative (seuil de 5%). D'après son coefficient, il est possible de conclure qu'en comparaison aux SCI ayant répondu « non concerné » ou « impact négatif » de la présence de l'Etat sur la formation d'alliances extra, les SCI ayant indiqué un impact positif ont tendance à avoir un plus faible pourcentage d'entreprises en portefeuille formant ce type d'alliance. Ce résultat va à l'encontre de l'hypothèse avancée.

Les modalités 3 et 4 de la variable Spsec apparaissent significatives (respectivement aux seuils de 1% et de 5%). Comparées aux SCI ayant indiqué « non concerné » ou un impact « négatif » de la spécialisation sectorielle de la SCI sur la formation d'alliances extra, celles qui ont mentionné un impact neutre ou positif présentent davantage d'entreprises en portefeuille

formant des alliances extra. Il faut cependant faire la même réserve que pour la variable *rgInt* lors de l'interprétation des résultats pour les données intra. Globalement, le lien positif entre la spécialisation sectorielle de la SCI et la formation d'alliances intra va dans le sens attendu au niveau théorique. Cependant, si nous avons prédit un lien positif entre la spécialisation sectorielle de la SCI et la formation d'un certain type d'alliances (des alliances sectorielles), nous ne disposons pas des informations permettant de réellement mettre à l'épreuve cette hypothèse.

La variable *Diff* est significative au seuil de 5% et d'après son coefficient, les SCI pour lesquelles la formation d'alliances constitue un moyen de différenciation sur le marché du CI présentent un pourcentage plus élevé d'entreprises accompagnées qui forment des alliances extra comparées aux autres SCI. Ce résultat est conforme au lien prédit.

On remarquera que la modalité 4 de la variable *Nbpart* apparaît également significative dans le tableau en figure 25. Cependant, la variable dans sa totalité n'est pas significative comme on peut le voir dans la figure 26.

Le tableau 11 récapitule les résultats significatifs obtenus avec confirmation ou rejet de l'hypothèse.

<i>Régression alex</i>		Seuil de significativité	Signe du coefficient	Signe attendu	Acceptation/Rejet de l'hypothèse
Modèle global		5% (voire 1% après retrait de variables non significatives)			
Hypothèse	Variables indépendantes				
H1	Rp modalité 4 ("impact positif")	1% 1%	+	+	Acceptation de l'hypothèse
H3	Etat modalité 4 ("impact positif")	5% 5%	-	+	Rejet de l'hypothèse
H7a	Spsec modalité 3 ("impact neutre") modalité 4 ("impact positif")	1% 1% 5%	+	+	Tend à soutenir l'hypothèse
H9	Diff	5%	+	+	Acceptation de l'hypothèse
Signification des variables : Rp : la réputation de la SCI Etat : la présence de l'Etat au capital de la SCI Spsec : la spécialisation sectorielle de la SCI Diff : le motif de différenciation sur le marché du CI par la SCI					

Tableau 11 : Récapitulatif des résultats significatifs obtenus pour alex avec confirmation ou rejet de l'hypothèse.

3.2.1.4.3. Comparaison des rôles des SCI entre les alliances intra et extra

La comparaison des rôles des SCI suivant le type de formation d'alliances, intra ou extra, se heurte à plusieurs limites :

- 1) Une différence de degré de significativité des régressions allin et allex (respectivement significatives au seuil de 10% après le retrait de deux variables et au seuil de 5%, voire de 1% après retrait de plusieurs variables).
- 2) La présence potentielle de multicollinéarité pour nos données qui peut biaiser les résultats, même s'il semble que cette multicollinéarité soit peu prononcée.
- 3) La faible taille de nos échantillons et le nombre important de variables qui laissent présumer une faible robustesse des résultats obtenus.

Nous allons néanmoins tenter de dresser un bilan et de rapprocher les résultats obtenus. Rappelons que, comme le questionnaire destiné aux PME n'a pu aboutir, les résultats que nous interprétons mettent en relation, d'une part, la perception qu'ont les SCI de l'impact des différentes variables indépendantes sur l'activité de formation d'alliances des entreprises en participation, d'autre part, le pourcentage réel des entreprises en participation ayant formé une alliance intra et/extra, tel qu'indiqué par les SCI.

Pour les alliances intra-portefeuille, seules deux variables apparaissent significatives : Etat et maj (prise de participations majoritaires par la SCI). La variable maj apparaît significative pour la régression sur allin et non significative pour la régression allex. Le premier résultat est conforme à l'hypothèse avancée : un effet présumé positif de la prise de participations majoritaires sur la formation d'alliances intra. En revanche, le signe attendu de maj sur la formation d'alliances intra/extra est contraire à ce que nous attendions.

La variable Etat est significative dans les régressions allin et extra et présente pour les deux régressions le même effet contraire à celui prédit par la théorie. Ce résultat infirme donc l'hypothèse avancée. De plus, il est à noter que l'hypothèse prédisait un impact positif de la présence de l'Etat ou d'un pôle de compétitivité sur la formation d'alliances. Or, seule la variable Etat apparaît significative dans les deux régressions mais avec un lien inverse à celui prévu.

La variable Ple (présence d'un pôle de compétitivité), quant à elle, est non significative pour les deux régressions. L'impact négatif de la présence de l'Etat sur la formation d'alliances semble néanmoins curieux. Même s'il n'a pas d'impact positif comme attendu, nous nous serions alors attendue à un impact plutôt neutre que négatif.

La variable Diff (différenciation de la SCI sur le marché du CI), significative dans la régression allin au seuil de 10% et dans la régression allex au seuil de 5%, présente, dans les deux cas, le signe attendu impliquant un lien positif entre la stratégie de différenciation par la formation d'alliances de la SCI sur le marché du CI et le pourcentage des entreprises accompagnées formant des alliances extra.

Une dernière variable apparaît significative pour la régression allin : la variable rgInt (la spécialisation régionale/internationale de la SCI) au seuil de 10%. Son signe (positif) est conforme à l'hypothèse posée même si nous devons être très prudente pour interpréter cette variable à la lumière de l'hypothèse posée car elle ne permet pas réellement de mettre l'hypothèse à l'épreuve. L'hypothèse prédit en effet un lien positif entre la spécialisation régionale ou internationale des investissements de la SCI et la formation d'alliances respectivement d'envergure régionale / internationale. Or, nous pouvons uniquement interpréter l'impact de la variable sur la formation d'alliances intra- ou extra-portefeuille. De plus, nous n'avons pas prédit de différences dans le cas de la formation d'alliances intra ou extra. Or, la variable apparaît significative pour la régression allin avec un signe positif, et non significative pour la régression allex avec un signe négatif.

La variable Rp (la réputation de la SCI) apparaît significative dans la régression allex. Il est effectivement intéressant de la comparer à sa significativité dans la régression intra. Elle n'y apparaît pas comme significative alors que dans la régression extra, Rp est significative et indique un lien positif avec la formation d'alliances extra. Toutefois, dans la régression intra le signe de Rp est également positif. Ceci conforte, du moins en partie, l'hypothèse qui prédit un lien positif entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances et l'argumentation avancée selon laquelle le lien entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances serait plus direct dans le cas de la formation d'alliances extra.

Enfin, la variable Spsec (la spécialisation sectorielle de la SCI) indique un lien positif entre la spécialisation sectorielle de la SCI et la formation d'alliances extra. Les coefficients positifs se retrouvent également pour les alliances intra bien que la variable n'apparaisse pas comme

significative. On peut ainsi conclure à une tendance favorable à l'hypothèse même si, pour une raison similaire à celle formulée pour la variable *rgInt* discutée plus haut, nous ne pouvons réellement conclure sur l'acceptation ou le rejet de l'hypothèse posée étant donné que nous ne pouvons pas réellement la mettre à l'épreuve. Celle-ci prédisait un lien positif entre la spécialisation sectorielle de la SCI et la formation d'alliances sectorielles. Or nous ne disposons pas d'information à propos de la formation d'alliances sectorielles.

Le tableau 12 résume ces différents points. Il présente les résultats pour les variables significatives des régressions *allin* et *alex*, compare ces résultats en termes de significativité et de signe des variables, et indique si l'hypothèse théorique est infirmée ou non.

Hypothèse	<i>Régression/</i>	Seuil de significativité		Signe du coefficient		Signe attendu	Acceptation/Rejet de l'hypothèse
	Variables indépendantes	allin	allex	allin	allex		
H4	maj	5%				+	Rejet de l'hypothèse
	modalité 3 ("impact neutre")	5%	-	-	-		
	modalité 4 ("impact positif")	1%	-	-	-		
H3	Etat	5%	5%			+	Rejet de l'hypothèse
	modalité 3 ("impact neutre")	5%	-	-	+		
	modalité 4 ("impact positif")	5%	5%	-	-		
H7b	rgInt	10%	-			+	Nous ne pouvons pas établir de conclusion
	modalité 4 ("impact positif")	10%	-	+	-		
H9	Diff	10%	5%	+	+	+	Acceptation de l'hypothèse
H1	Rp	-	1%			+	Acceptation de l'hypothèse
	modalité 4 ("impact positif")	-	1%	+	+		
H7a	Spsec	-	1%			+	Tendance à supporter l'hypothèse
	modalité 3 ("impact neutre")	-	1%	+	+		
	modalité 4 ("impact positif")	-	5%	+	+		
<p>Signification des variables :</p> <ul style="list-style-type: none"> maj : la prise de participations majoritaires par la SCI Etat : la présence de l'Etat au capital de la SCI rgInt : la spécialisation régionale/internationale de la SCI Diff : le motif de différenciation sur le marché du CI par la SCI Rp : la réputation de la SCI Spsec : la spécialisation sectorielle de la SCI 							

Tableau 12 : Tableau récapitulatif résumant les résultats pour les variables significatives des deux régressions allin et extra.

Il nous reste à comparer les résultats globaux des régressions allin et alex pour mettre à l'épreuve l'hypothèse 10. Selon cette dernière, les SCI jouent des rôles plus prononcés dans le cas de la formation d'alliances intra-portefeuille plutôt qu'extra-portefeuille. Nos résultats ne permettent pas de confirmer cette hypothèse.

Au final, compte tenu de la fragilité des résultats obtenus, il semble qu'il faille être très prudent quant aux conclusions à en tirer. Cette fragilité justifie d'autant plus le recours à l'étude de cas multiples pour conforter ou non les conclusions issues de l'étude économétrique.

Les conclusions, toutes provisoires, qui semblent pouvoir être tirées cependant sont les suivantes :

- Les SCI qui se différencient sur le marché du CI par la formation d'alliances ont un pourcentage plus élevé d'entreprises accompagnées qui forment des alliances extra et, éventuellement, aussi intra.
- La réputation des SCI a un impact positif sur la formation d'alliances extra.
- La présence de l'Etat semble avoir un impact négatif sur la formation d'alliances.
- Sur la base des seuls résultats de l'étude économétrique, nous ne pouvons pas conclure à des rôles plus prononcés joués par les SCI dans le cas de la formation d'alliances intra (par opposition à extra).

3.2.2. L'étude de cas multiples

Nous commençons par expliciter l'objectif et la nature de l'étude (point 3.2.2.1.) ainsi que la procédure de sélection des terrains des cas (point 3.2.2.2.), avant de les présenter (les terrains et les cas) (point 3.2.2.3.). Nous précisons ensuite les sources de données auxquelles nous avons eu accès (point 3.2.2.4.), puis expliquons la manière dont nous procédons dans notre analyse (point 3.2.2.5.). L'analyse proprement dite se fait dans le point 3.2.2.6. Nous terminons par les conclusions que nous pouvons tirer de cette étude (point 3.2.2.7.).

3.2.2.1. L'objectif et la nature de l'étude de cas

Dans le cadre de l'analyse statistique et économétrique, nous avons testé le caractère général des hypothèses qui découlent de notre concept théorique, la population mère étant les SCI françaises. L'étude de cas nous sert, maintenant, à procéder à un test de généralisation analytique, donc de voir si les résultats empiriques supportent une théorie préalablement établie, afin de savoir si les mécanismes de causalité avancés en théorie sont plausibles. Autrement dit, l'étude statistique et économétrique a permis de vérifier empiriquement qu'il y a bien une corrélation dans le sens prédit entre les variables explicatives et la variable expliquée. Il s'agit, à présent, de vérifier la plausibilité des mécanismes de causalité expliquant les liens entre ces variables. Le recours à l'étude de cas apporte également deux autres avantages. Premièrement, elle nous permet de vérifier les explications avancées du point de vue des PME formant l'alliance tout comme du point de vue des SCI. Ceci n'est pas possible statistiquement, car il s'agit de deux visions différentes pour un même résultat empirique statistiquement cernable. La prise en compte de différents points de vue permet une triangulation des données (Gibbert et Ruigrok, 2010, pp. 712-713 ; Graebner et Eisenhardt, 2007, p. 28). Deuxièmement, elle offre la possibilité, en étant combinée avec l'étude statistique et économétrique, d'une triangulation des méthodes utilisées.

L'étude consiste en une étude de cas multiples à visée infirmationniste⁹ et encadrée (« *embedded* ») (Yin, 2009, p. 59). Elle est dite multiple car elle comprend plus d'un cas (huit

⁹ Pour une discussion de l'utilisation des études de cas dans une perspective infirmationniste voir notamment Koenig (2009a et 2009b), Scapens (1990, p. 265 ; pp. 270-272) ainsi que de manière plus générale Yin (2009) et Miles et Huberman (2003, p. 84).

en tout), afin d'augmenter sa validité interne et externe via la possibilité de réplication. Ceci nous permet, au final, de pouvoir prétendre avec une plus grande certitude à une généralisation analytique des résultats de l'étude. Le terme « encastré » signifie que nous prenons en compte différentes perspectives pour une même unité d'analyse. Ceci se justifie pour deux raisons. D'une part, nous prenons en compte deux points de vue dans notre analyse théorique : celui des PME formant l'alliance et celui de la SCI. Contrairement aux études statistiques et économétriques, les études de cas permettent de tenir compte d'un tel aspect et c'est une des raisons pour lesquelles nous les mobilisons. Nous interrogeons ainsi dans l'étude tant les dirigeants d'entreprises accompagnées par CI, que les SCI pour une même alliance. D'autre part, le fait de collecter différents points de vue permet, à nouveau, de renforcer la robustesse de nos résultats si les résultats des points de vue convergent.

Les études de cas multiples et encastrées, d'après Yin (2009, p. 59) sont les plus complexes à concevoir car la sélection des cas doit être faite de manière à ce que tous les critères issus du concept théorique soient représentés. Pour pouvoir prétendre à une réplication littérale, il est nécessaire de choisir des « terrains d'étude/d'analyse » pouvant contenir plusieurs cas semblables. Dans notre cas, le terrain d'analyse est constitué d'une SCI et de son portefeuille d'investissements. Il faut de surcroît que la SCI puisse nous livrer au moins deux exemples d'alliances formées (ou en cours de formation) par les entreprises en participation. Ceci constitue une première difficulté car cela signifie qu'il est non seulement nécessaire de trouver des SCI françaises présentant certaines des caractéristiques recherchées qui découlent de nos hypothèses de recherche, mais qu'il faut également s'assurer au préalable que chaque terrain contienne deux cas similaires afin de permettre une réplication littérale non seulement au travers de l'ensemble des terrains mais également au sein même de chaque terrain. Les exemples de formations d'alliances que ces SCI nous livrent constituent alors les cas proprement dits. Prenons, par exemple, la variable « prise de participations majoritaires » qui découle de notre hypothèse de recherche numéro 4. Il faut alors sélectionner deux SCI prenant des participations majoritaires afin de pouvoir procéder à une réplication au sein des terrains. Il faut de surcroît, que chacune de ces SCI puisse nous livrer deux exemples de formation d'alliances afin de pouvoir procéder à une réplication littérale au sein d'un même terrain. Le tout se complique lorsqu'on tient compte du fait qu'avec un minimum de terrains (SCI), l'ensemble des variables qui découlent de nos hypothèses doivent être représentées de cette manière.

L'étude est de nature dynamique. La période d'étude varie au cas par cas car elle s'étend sur le temps de la formation de l'alliance qui peut différer pour les différents cas. Certaines des alliances étudiées sont d'ailleurs toujours en cours de formation à la fin de notre étude.

3.2.2.2. Processus de sélection et présentation des cas et des terrains d'étude

Cette section est destinée à présenter le processus de sélection des cas et des terrains d'étude, avant de les décrire.

Le processus de sélection des cas et des terrains d'étude

La sélection des cas est de nature théorique et intentionnelle et est guidée par le concept théorique (David, 2005 ; Scapens, 1990, p. 273). Ce dernier comprend soit des variables qui concernent les entreprises formant l'alliance (par exemple le statut coté ou non coté de l'entreprise), soit des variables qui concernent les SCI étant donné que nous nous intéressons au rôle des SCI dans la formation d'alliances pour leurs participations. Il s'agit alors, par exemple, de variables telles que leur spécialisation, s'il s'agit de SCI établies sur les marchés ou jeunes et en cours de construction d'une réputation, le nombre de participations qu'elles accompagnent, si elles prennent des participations majoritaires ou minoritaires, ou encore, si elles font de la publicité concernant leurs activités de mise en relation. Un « cas », cependant, représente la formation d'une alliance entre au moins deux entreprises en présence d'une SCI. De ce fait, il est nécessaire, dans notre étude, de distinguer le « terrain » du « cas » proprement dit. Les SCI sélectionnées constituent alors les terrains d'étude et les exemples d'alliances (pour leurs participations) qu'elles nous livrent, les cas.

Concrètement, cela signifie que les « terrains » pour les études de cas, c'est-à-dire les SCI, sont choisis de manière à ce que les variables explicatives du rôle des SCI dans la formation d'alliances, qui découlent de nos hypothèses de recherche, soient représentées. Dans l'idéal, les terrains sont choisis de façon à se distinguer l'un de l'autre en fonction d'un ou plusieurs des critères en lien avec les variables de recherche tout en étant comparables en dehors de ces critères. Ceci permet alors de s'assurer que les résultats observés ne soient pas bruités par les effets de la présence d'autres variables susceptibles d'avoir un impact sur le phénomène étudié. Ainsi, tous les critères portant sur les SCI découlant de nos hypothèses sont représentés, avec

leurs différentes modalités. Cela signifie que, par exemple, pour le critère « prise de participations majoritaires », nous avons sélectionné au moins une SCI prenant des participations majoritaires et au moins une SCI prenant des participations minoritaires. De plus, chaque critère est représenté deux fois afin de permettre une réplique littérale. Toujours pour la variable « prise de participations majoritaires », cela implique qu'il nous faut deux exemples d'alliances où les SCI qui accompagnent les entreprises prennent des participations majoritaires.

Comme précisé plus bas, nous avons ainsi sélectionné quatre SCI au sein desquelles nous étudions, à chaque fois, deux cas de formation d'alliances afin de pouvoir procéder à une réplique littérale non seulement au travers de l'étude en général mais également pour chaque terrain. Ceci aboutit en tout à huit études de cas. La question même du nombre de cas n'a pas grande importance (contrairement aux études statistiques et économétriques où la taille de l'échantillon de l'étude est déterminante pour la significativité), même si, de façon générale, plus il y a de cas pour réplique, plus on augmente le degré de certitude des résultats observés. Néanmoins, en raison notamment du temps considérable que peut prendre l'analyse d'une étude de cas, il y a un arbitrage à faire entre le temps que demande l'étude et le gain lié à l'analyse du cas en question (Baxter et Jack, 2008, pp. 546-547). D'après Yin (2009, p. 58), si on souhaite un degré de certitude élevé, une étude de cas multiples comprenant cinq à six cas pour réplique est considérée comme pouvant offrir bon degré de confiance dans les résultats obtenus.

Les prises de contact avec les SCI françaises en vue de trouver des terrains adéquats, et qui sont prêtes à collaborer se sont faites dès la première année du projet de recherche et ont pris fin au courant de la troisième année. Ces prises de contact se sont avérées assez longues et difficiles mais ont fini par aboutir. Le contact s'est généralement fait par l'envoi d'un premier courriel électronique suivi d'une première relance et de plusieurs appels téléphoniques.

En reprenant le tableau 9 en pages 196-198 du présent travail, les critères concernant les SCI sont les suivants (tableau 13) :

Hypothèse	Critère
H1	SCI possédant une réputation car ayant un certain âge et étant établie sur le marché du CI
H2	Une faible réputation car la SCI est encore jeune et en cours d'établissement sur le marché du CI
H3	La présence de l'Etat, d'une région, d'un pôle de compétitivité au capital de la SCI et le statut juridique SA/SCR ou FCPR
H4	La prise de participations majoritaires de la part de la SCI
H7a	SCI régionales ou sectorielles
H7b	SCI présentes à l'international
H8a	Un grand nombre de participations à gérer par le directeur d'investissement et une distance géographique élevée séparant la SCI des entreprises accompagnées
H8b	Un faible nombre de participations à gérer par le directeur d'investissement et peu de distance géographique séparant la SCI des entreprises accompagnées
H9	L'émission de publicité par la SCI à propos des mises en relation, la mise en place de clubs/forums de rencontres
H11a	La détention de sièges dans des conseils stratégiques
H11b	La participation de la SCI dans des associations

Tableau 13 : Variables selon les hypothèses de recherche.

Les hypothèses 5, 6 et 10 ne sont pas listées dans le tableau 11, car elles ne comprennent pas de critères spécifiques à un type de SCI. L'hypothèse 5 porte sur l'impact d'alliances préalablement formées par les PME sur la formation d'une nouvelle alliance. L'hypothèse 6 focalise l'attention sur le statut coté/non coté des entreprises accompagnées. Selon l'hypothèse 10, les rôles joués par les SCI dans la formation d'alliances devraient être plus importants dans le cas de formations d'alliances intra-portefeuille comparées aux formations d'alliances extra-portefeuille.

Les SCI sélectionnées et qui ont accepté de collaborer et à nous servir de terrain pour l'étude de deux cas de formation d'alliances sont (1) Siparex Groupe, (2) Demeter Partners, (3) Industries et Finances Partenaires (I&FP) et (4) SCI anonyme. Elles sont présentées dans la section suivante.

Le tableau 14 donne un aperçu des critères que les quatre terrains d'analyse/SCI satisfont en lien avec nos variables de recherche.

Hypothèse	<i>Variables / terrains pour cas</i>	SCI anonyme	IFP	Siparex	Demeter
	Cas pour répliation littérale	2	2	2	1 ou 2
H1/H2	Réputation	faible	moyen	élevé	élevé
	Âge du fonds	jeune	moyen	1ère SCI FRA	âgé
H3	Etat/région/pôle de compét.	oui	non	non	non
	Statut juridique	SCR	fonds	fonds	fonds
H4	Participations	minoritaires	majoritaires	major/mino	major/mino
H7a	Focalisation investissements	sectoriel	général	général	sectoriel
H7b	Fonds	régional	national	international	international
H9	Publicité	non	non	oui	oui
	Clubs/forums	non	non	oui	oui
H11a	Sièges au CA	oui	oui	oui	oui
H11b	Distance géographique	non	moyen	non	oui

Tableau 14 : Les terrains d'analyse selon les variables de recherche.

La présentation des terrains d'étude et des cas

Cette section est consacrée à la présentation des quatre terrains d'étude, c'est-à-dire des quatre SCI sélectionnées d'après nos variables de recherche et qui ont été disposées à collaborer avec nous. Comme énoncé, il s'agit de Siparex Groupe (point 3.2.2.2.1.), de Demeter Partners (point 3.2.2.2.2.), d'Industries et Finances Partenaires (I&FP) (point 3.2.2.2.3.) et SCI anonyme (point 3.2.2.2.4). Leur présentation comprend trois parties : (1) la description de la SCI en fonction des critères sur la base desquels elle a été sélectionnée, (2) l'activité de formation d'alliances de la SCI en général, et, (3) la présentation des cas d'étude qu'elle nous a offerts.

3.2.2.2.1. Siparex Groupe

1. Contexte général : la présentation du terrain (la SCI)

La société Siparex Groupe (www.siparex.com) a été sélectionnée pour notre étude car elle réunit les critères distincts suivants : créée en 1977 à Lyon, il s'agit de l'une des premières SCI françaises sur le marché français du CI. Depuis sa création, elle a effectué plus de 700 investissements pour un montant total de plus d'un milliard d'euros. Elle possède en conséquence un certain capital réputationnel. Par ailleurs, elle a été la première SCI à mettre en

place un club de rencontre pour ses participations. Le Club Siparex existe depuis la création de Siparex Groupe il y a plus de 36 ans. Dès le départ, le service de mise en relation de ses participations au sein d'alliances a constitué un moyen pour la SCI de se différencier du marché du CI. Siparex Groupe est une SCI généraliste, investissant dans tous les secteurs, à tous les stades de développement et est d'envergure tant nationale qu'internationale avec une structure par région, permettant d'accompagner ses participations sur un plan régional. La SCI prend principalement des participations de gros minoritaire dans les entreprises accompagnées. Actuellement, Siparex Groupe gère plus de 240 entreprises.

Siparex Groupe intervient principalement en France avec des implantations multirégionales (six en tout en France). Elle possède également des bureaux ou partenaires à l'étranger, dans toute la zone Euromed (Maroc, Tunisie, Egypte), ainsi qu'en Italie et en Espagne.

Juridiquement, Siparex Groupe prend la forme d'un Fonds Communs de Placements à Risques (FCPR). Il y a une société de gestion : Sigefi Private Equity qui est détenue par deux actionnaires : Sigefi Partners qui regroupe les six membres du directoire et les sept directeurs associés et Siparex Associés, qui réunit les principaux partenaires et souscripteurs. La société de gestion gère deux fonds. Le premier est dédié au capital développement et de transmission. Le second, appelé « capital proximité-innovation » vise un accompagnement régional d'une part, et l'accompagnement de l'innovation d'autre part, en couvrant tout besoin de financement allant de l'amorçage à la transmission, tout en privilégiant l'investissement dans des entreprises en croissance ou des entreprises matures régionales des secteurs de l'Informatique, d'Internet, de l'Industrie mobile, des Logiciels, des Réseaux/Télécoms et des *Cleantech*. Siparex Groupe couvre ainsi un spectre large du CI, allant de l'amorçage au capital développement/transmission en prenant des participations minoritaires ou de gros minoritaires. Elle exclut cependant le capital-retournement.

Il y a deux logiques au sein de Siparex. Il y a une logique de spécialisation des équipes par rapport à la taille des entreprises accompagnées. C'est extrêmement important car, comme l'exprime le directeur des participations, interrogé auprès de Siparex Groupe : « *vous n'accompagnez pas de la même manière une PME qui fait 10 millions de chiffre d'affaires qu'une PME qui fait 150 millions de chiffre d'affaires.* » Ensuite, il y a une logique de territoire, de proximité. Le directeur des participations interrogé indique : « *On fait un métier d'actionnaire actif et non interventionniste et on se doit d'être à proximité du dirigeant. Plus on est loin, moins bien on fait notre métier d'accompagnement qui est d'une durée comprise*

généralement entre cinq à sept ans. Au sein du groupe Siparex, on retrouve cette logique avec nos bureaux régionaux. Il y en a à Lyon, Paris, Strasbourg, Nantes, Lille et Limoges. »

2. Contexte spécifique : l'activité de formation d'alliances

Les informations suivantes sont issues des entretiens avec un des directeurs d'investissement de Siparex Groupe qui participe à notre étude. Siparex Groupe intervient systématiquement dans la mise en relation de ses participations au sein d'alliances, étant donné que le Club Siparex a été mis en place spécifiquement pour cette raison. Le fait de mettre leurs participations en relation au sein d'alliances est ainsi une des spécificités de la SCI. Deux personnes salariées à temps plein s'occupent de détecter des synergies possibles entre les participations de la SCI au sein du Club Siparex. Ce dernier constitue une association, présidée par un chef d'entreprise d'une des participations. A côté, les directeurs d'investissement accompagnant les entreprises interviennent dans la recherche de partenaires externes adéquats pour des alliances lorsqu'aucun partenaire adéquat ne peut être trouvé au sein des fonds de la SCI. Néanmoins, le souhait de vouloir former une alliance doit venir du dirigeant de l'entreprise, ou, du moins, le directeur d'investissement doit percevoir un intérêt latent auprès du dirigeant de l'entreprise, qu'il va alors pouvoir aider à concrétiser. L'idée concrète de l'alliance provient ainsi souvent du dirigeant de l'entreprise accompagnée mais peut également venir du directeur d'investissement. Le Club Siparex permet ainsi de mettre en relation des entreprises qui n'auraient autrement pas de raisons d'être en contact.

La très grande majorité des alliances formées sont informelles et se réalisent au travers de toutes les participations qui n'agissent pas forcément dans les mêmes secteurs. Il s'agit d'échanges de pratiques organisationnelles entre les entreprises, de logiques de partage d'informations, de partage d'expériences et de développement de *business*. Lorsque les alliances sont formalisées, elles prennent, en principe, la forme de relations client-fournisseur. Les alliances impliquent des entreprises à différents stades de leur développement et de tous les secteurs d'activités. En général, Siparex Groupe intervient dans la facilitation des premiers échanges et des premières rencontres entre les partenaires potentiels. La SCI apporte son réseau via le club Siparex qui organise également des événements sur des grandes thématiques mais plutôt orientées sur une vision macroéconomique. Y interviennent aussi des chefs d'entreprises de très grands groupes de manière plutôt emblématique.

Les alliances se forment principalement entre entreprises françaises même si Siparex Groupe possède des bureaux dans la zone Euromed, en Italie et en Espagne. Le directeur des participations interrogé ajoute cependant : « *Mais, si par exemple, il y a une entreprise qui veut trouver un fournisseur marocain dans un secteur bien précis, on va demander à nos homologues au Maroc si elles ont des noms, des contacts et si oui, on va mettre les entreprises en relation.* »

3. La présentation des cas (les alliances)

Siparex Groupe nous propose d'analyser la mise en relation d'entreprises en participation au sein d'un groupe de travail tourné autour du e-commerce. Le but du groupe de travail consiste pour les entreprises à partager leur vision du *business* et des évolutions attendues du marché, échanger sur les outils techniques qu'elles ont pu mettre en place dans leurs entreprises, afin qu'elles puissent constituer un *benchmark*. Le rôle de Siparex Groupe a été un rôle de coordination, un rôle d'animation, et au préalable, un travail de mise en relation pour aider les entreprises à ce qu'elles aient une présentation à peu près similaire, pour qu'elles livrent les mêmes informations à propos de ce qu'elles font, des systèmes d'information et des logiciels qu'elles utilisent, des questions qu'elles se posent, des expériences qu'elles aimeraient partager, des problématiques qu'elles rencontrent, etc. Siparex Groupe est un facilitateur d'alliances quelles qu'elles soient. Une fois que les entreprises sont mises en relation, c'est aux dirigeants d'œuvrer. Siparex Groupe n'influe pas dans l'alliance-même.

Trois dirigeants des entreprises participant au groupe de travail ont accepté de coopérer dans le cadre de notre étude. Il s'agit des dirigeants des entreprises Sopherm, Méséo et Moovin. Les trois entreprises se sont rencontrées via Siparex Groupe et le groupe de travail sur le e-commerce. Des alliances se sont formées entre les entreprises Mooviin et Sopherm et les entreprises Mooviin et Méséo. Elles sont décrites ci-après.

L'alliance Mooviin - Sopherm : Sopherm est un site de marchand e-commerce, de prêt-à-porter. Mooviin, au départ, faisait de la fabrication et de la distribution de meubles et s'est dirigée ensuite vers internet, il y a un an et demi, et elle a connu un très grand succès. Les deux dirigeants d'entreprises se sont rencontrés via Siparex Groupe qui a amorcé la relation. L'objectif de départ était pour l'entreprise Sopherm d'échanger avec l'entreprise Mooviin sur son expérience dans la mise en place d'un ERP sous la plateforme « magento », que les deux

entreprises partagent. La suite des échanges a cependant donné lieu à une alliance au niveau marketing des deux entreprises. Elles planifient ainsi de monter une opération de chèques-cadeaux avec des bons de réduction pour joindre à leurs commandes respectives. A terme, les deux entreprises comptent inclure dans ces opérations communes d'autres sites e-commerce régionaux, aux alentours d'Annecy. La dirigeante de Sopherm s'exprime : « ... *ils sont en train de mettre en place un ERP ... on s'est dit qu'il fallait absolument qu'on aille les rencontrer et voir avec eux parce qu'ils sont sur la même base technologique que notre site e-commerce. Donc, ils sont sous « magento » et on s'est dit qu'il serait intéressant de voir avec eux comment ils ont appréhendé la mise en place de leur ERP, pourquoi ils ont fait tel choix. Donc pour voir un petit peu avec eux, pour faire un état des lieux, pour nous aider à prendre les bons prestataires et avoir une bonne démarche et, également, de discuter avec eux de leurs stratégies. Parce qu'effectivement, eux sont dans le domaine du meuble, nous, dans le prêt-à-porter, et donc il s'agit de voir si on pouvait mettre en commun nos expertises ou, également, de faire des opérations communes de marketing. Donc on a souhaité les rencontrer. On a rencontré déjà le dirigeant de l'entreprise et, ensuite, également celui qui s'occupe un peu du projet informatique et ensuite, dans un deuxième temps, on est allés rencontrer leur service web, enfin e-commerce et de marketing, pour voir les expériences qu'ils ont et voir si on peut faire des opérations communes de chèques cadeaux. Un chèque-cadeau avec des bons de réduction et même inclure aussi d'autres sites e-commerce pas là où est Siparex, mais de sites régionaux pour faire des opérations communes. »*

L'alliance Mooviin – Méséo : La mise en relation des deux entreprises a été initiée par Siparex Groupe. Elle tourne autour de la création d'un site internet. Méséo est un site spécialisé dans la vente de produits d'équipement technique pour la maison, le jardin, la piscine et le bien-être. L'entreprise cherchait à s'ouvrir au mobilier, à développer l'offre de son propre site internet. Mooviin, elle, est un spécialiste de l'ameublement et de la décoration de la maison et était en train de mettre en place un site internet. L'alliance consiste alors, d'une part, à échanger sur leurs expériences et, d'autre part, à proposer certains produits de Mooviin sur le site de Méséo.

3.2.2.2. Demeter Partners

1. Contexte général : la présentation du terrain (la SCI)

Demeter Partners (www.demeter-partners.com) prend des participations minoritaires ou de gros minoritaire au capital d'entreprises généralement non cotées dans les secteurs des éco-industries et des éco-énergies dans le but de financer et d'accompagner leur développement. Elle a été sélectionnée pour notre étude car elle réunit les critères distincts d'une SCI sectorielle, possédant le club « Demeter Partners Entrepreneurs » qui favorise les échanges et l'établissement de synergies entre leurs participations. Ce service de mise en relation constitue pour Demeter Partners une stratégie de différenciation sur le marché du CI. Demeter Partners prend la forme juridique d'un FCPR investissant dans toute la France ainsi qu'à l'étranger. Il s'agit d'une SCI établie sur le marché du CI possédant un certain capital réputationnel. Bien qu'elle prenne principalement des participations minoritaires, elle a également réalisé quelques prises de participations majoritaires (20% des investissements). Il s'agit, en général, d'opérations de transmissions d'entreprises. L'activité générale, cependant, consiste à accompagner les entreprises en phase de développement avec principalement une participation minoritaire (60% des investissements). Quelques prises de participations dans des entreprises en phase de capital-risque (20% des investissements) sont également à l'ordre du jour. Demeter Partner se place ainsi comme acteur majeur du CI européen dans le domaine des éco-industries et des éco-énergies. Outre sa présence en France (plus de 50% d'accompagnement d'entreprises françaises), la SCI possède une équipe en Espagne et Allemagne et a noué des partenariats avec des fonds étrangers allemands, espagnols et anglais qui interviennent dans le domaine du *Cleantech*.

L'équipe de Demeter Partners est forte de quatre membres du directoire, de 11 directeurs d'investissement et de six employés en *back office*. Demeter Partners gère trois fonds (Demeter, Demeter 2 et Demeter 3), forts d'une vingtaine de lignes pour les deux premiers. Demeter 3 est dédié à l'accompagnement d'entreprises en phase d'amorçage dans le domaine du *Cleantech*.

Concernant la formation d'alliances, Demeter Partners, d'une part, s'affiche, notamment, en mentionnant sur son site qu'elle apporte « *une valeur ajoutée de par ses relations dans le secteur et le développement des synergies avec les autres participations* ». D'autre part, elle offre à ses participations la possibilité de participer au Club Entrepreneurs Demeter. Créé en

2007, il réunit les dirigeants des entreprises accompagnées et a pour vocation de mettre à disposition de ces derniers un lieu convivial de débat et de réflexion sur les thèmes de l'environnement et du développement durable, de développer des synergies industrielles et commerciales entre les participations des différents portefeuilles des fonds Demeter, et, de faire profiter leurs participations d'un réseau d'experts et de relations institutionnelles.

2. Contexte spécifique : l'activité de formation d'alliances

Demeter Partners intervient systématiquement dans la formation d'alliances, notamment, par le biais du Club Entrepreneurs Demeter. Il s'agit principalement de relations de type client-fournisseur sous forme de contrats d'approvisionnement. Ces contrats durent généralement un an, mais peuvent être renouvelés par la suite. Il est également mis en place des coopérations entre entreprises fondées dans le but de répondre à un appel d'offres commun et/ou à l'étranger, en permettant ainsi de réduire les coûts de déplacement. Mais il s'agit alors de répondre communément à une offre ponctuelle.

Le club Entrepreneurs Demeter réunit régulièrement – en général trois à quatre fois par an – depuis 2007 les dirigeants des sociétés du portefeuille Demeter. Ce club a justement pour objectifs (1) d'être un lieu convivial de débat et de réflexion sur les thèmes de l'environnement et du développement durable ; (2) de développer des synergies industrielles et commerciales entre les participations des portefeuilles de Demeter et Demeter 2 et (3) de faire profiter les entreprises de leur réseau d'experts et de relations institutionnelles. Les réunions du club tournent généralement autour de thématiques sectorielles ou du financement de l'export (les créances clients). C'est l'occasion pour les nouveaux entrants de se présenter et, ensuite, pour l'ensemble des participants, de discuter. Le but étant de créer des synergies en (1) établissant des liens commerciaux et (2) en mutualisant la connaissance via l'échange de bonnes pratiques ou de contacts.

Selon le directeur d'investissement interrogé, le rôle principal de Demeter Partners dans la formation d'alliances est celui d'un intermédiaire. Il s'exprime comme suit : « *Nous jouons un rôle d'intermédiaire. L'idée de la mise en relation émane généralement de Demeter Partners. Ensuite, Demeter Partners met les dirigeants des entreprises en relation et les laisse se débrouiller dans leur relation d'alliance sauf en cas de difficultés. ... Déjà avant d'entrer dans le capital d'une entreprise, nous regardons systématiquement avec qui dans le portefeuille elle*

pourrait travailler. Nous en discutons alors avec les entreprises cibles lors du premier rendez-vous, lorsque nous présentons les entreprises du portefeuille. Cela fait partie du marketing. Ensuite, cela peut aboutir à une rencontre des entreprises soit intuitu personae, soit lors du salon qui a lieu une fois par an, soit au Club Entrepreneurs Demeter Partners, par exemple. Ensuite nous jouons deux rôles. Le premier est le plus important. C'est celui d'établissement d'une confiance. Etant un fonds pérenne, nous pouvons remettre de l'argent dans les entreprises en situation fragile. Le second rôle, mais moins important, est que nous pouvons intervenir lors de la négociation du contrat. C'est-à-dire que, en général, après un premier contact, notre intervention s'arrête là, sauf en cas de problèmes. Nous pouvons alors intervenir pour « arrondir les angles ». Par exemple, si une partie essaie d'augmenter les prix, avant de rompre le contrat, nous essayons de leur parler pour remettre de l'ordre. »

3. La présentation des cas (les alliances)

Demeter Partners nous livre deux exemples d'alliances. Celle d'IES et Comarth, et, celle de Panosol et Eurener. Il s'agit de deux exemples d'alliances typiquement formées sous Demeter Partners. Les deux prennent la forme d'une relation de type client-fournisseur. L'une a abouti, l'autre a été dissoute une fois que Demeter Partners s'est retiré du capital des entreprises accompagnées.

L'alliance Panosol-Eurener : actuellement, Demeter Partners ne participe plus au capital des entreprises. Au moment de la formation de l'alliance, Demeter Partners est à la fois actionnaire d'Eurener et de Panosol. La SCI les a mises en relation et cela a abouti à la formation d'une alliance de type client-fournisseur. L'entreprise Panosol (entreprise française) fabrique des modules, des panneaux solaires. Ils reçoivent les cellules, les remanipulent et les revendent, entre autres, à Eurener (entreprise espagnole). Les entreprises étaient liées par un contrat commercial, renouvelé chaque année. Les entreprises ont sollicité l'intervention de Demeter Partners dans leurs renégociations en raison de difficultés de communication mais l'alliance a perduré. Elle a perduré jusqu'au moment où Demeter Partners s'est retiré du capital des entreprises. La reprise de Panosol par GDF Suez a mis un terme à la relation de Panosol avec Eurener, étant donné que des relations avec des clients autres qu'Eurener étaient favorisées et que GDF Suez est majoritaire au capital de Panosol. L'alliance Panosol-Eurener, bien que transfrontalière (France - Espagne), était purement de type client-fournisseur et non une alliance dans l'objectif pour une des entreprises de s'établir à l'étranger.

L'alliance Comarth - IES : l'alliance consiste également en une relation de type client-fournisseur précédée d'une phase de développement commune. Comarth est un fabricant de voitures électriques espagnoles à la recherche de chargeurs de batteries. IES fabrique des chargeurs de batteries. Demeter Partners est initialement actionnaire d'IES qui avait sur sa propre initiative prospecté différentes entreprises sur le marché de la voiture électrique, dont Comarth. L'idée de l'alliance provient ainsi du dirigeant de l'entreprise IES. Demeter Partners prend connaissance de Comarth via sa participation IES et décide de l'accompagner. Le fait que Demeter Partners se trouve alors au capital des deux entreprises a facilité l'alliance. Le directeur d'investissement interrogé auprès de la SCI indique que cela : « *permet de mettre de l'huile dans les rouages afin qu'ils continuent la relation commerciale. Ils avaient vendu un ou deux chargeurs test et Comarth était vraiment une petite société avant qu'on entre au capital. Donc je pense que le fait qu'on entre chez Comarth, cela a permis de solidifier un peu le client pour que cela fonctionne.* » Le dirigeant de l'entreprise IES confirme cela : « *Le fait que Demeter soit rentré à leur capital, a accéléré la chose. Demeter Partners a connu Comarth grâce à IES. Mais, ce n'est pas le contact lui-même que Demeter Partners a livré mais plus le soutien nécessaire pour que la relation se développe. Le fait que Demeter soit un actionnaire commun facilite beaucoup la communication.* » L'alliance IES-Comarth, bien qu'également transfrontalière (France - Espagne), est, à nouveau, purement de type client-fournisseur et non une alliance dans l'objectif pour l'une des entreprises de s'établir à l'étranger. Aujourd'hui, la relation perdure.

3.2.2.2.3. Industries et Finances Partenaires

1. Contexte général : la présentation du terrain (la SCI)

Industries et Finances Partenaires (si après « I&FP ») (www.ifpart.com) a été fondée en 1999 par Emmanuel Harlé et Pierre Mestchersky. Les deux fondateurs apportent chacun une vingtaine d'années d'expérience dans le domaine de l'industrie et de la finance. Ils embauchent rapidement Franck Boulland, expérimenté dans le domaine de la consolidation sectorielle (« *build-up* »). I&FP constitue une SCI parisienne établie sur le marché du CI. Juridiquement, I&FP prend la forme d'un FCP. La société de gestion I&FP gère deux fonds d'un montant total de 200 M€ sous la forme de FCPR. Un troisième est en création. En tant que SCI généraliste et spécialisée dans les opérations de regroupements sectoriels, I&FP prend des participations

majoritaires dans les entreprises accompagnées sur un territoire d'envergure nationale. Aujourd'hui, I&FP est forte d'une équipe comportant six personnes.

Le regroupement sectoriel (« *build-up* ») consiste, pour I&FP, à créer une holding qu'elle détient en majorité. Cette holding acquiert alors, en général, quatre à six entreprises issues d'un même secteur afin de former un groupe autonome, plus compétitif qui puisse rejoindre, à la sortie d'I&FP, un groupe industriel et en constituer une division ou *business unit*. Via la holding détenue majoritairement par I&FP, I&FP détient également la majorité des entreprises acquises par cette holding. Les participations d'I&FP constituent dès lors les *build-ups* ou les holdings qui, elles, acquièrent les entreprises. Ces dernières sont pour la plupart des entreprises familiales non cotées et cédées à la revente, ou des filiales de groupes qui souhaitent s'en séparer car elles ne font plus partie du cœur de métier ou des priorités stratégiques. Ces entreprises sont généralement établies dans leurs niches de marché et ont déjà pu faire leurs preuves. Elles possèdent cependant encore un fort potentiel de développement.

Depuis sa création, I&FP a déjà réalisé une quinzaine de *build-ups*, et trente investissements de complément. Ceux-ci ont eu lieu dans tous les types de secteurs comme, par exemple, les centres d'appels, les boissons non alcoolisées, le e-commerce, l'électroménager, les services financiers, les cosmétiques, la fabrication et la distribution de produits consommables pour le BTP, les services aux collectivités, la menuiserie industrielle, l'archivage, le thermalisme et la mise en forme, ...

2. Contexte spécifique : l'activité de formation d'alliances

I&FP est spécialisée dans la consolidation sectorielle. Afin de présenter son activité de formation d'alliances pour les entreprises qu'elle accompagne, il est nécessaire de préciser ce que nous entendons par « alliance » dans le cadre des *build-ups*.

I&FP intervient surtout dans la détection de synergies exploitables entre les PME regroupées sous une même holding. Il s'agit alors d'échanges de pratiques organisationnelles entre les entreprises qui ne sont pas formalisées. Dans le cadre d'alliances, les entreprises associent leurs ressources et savoir-faire afin d'atteindre des objectifs qui auraient été hors de leur portée, si elles avaient fait cavalier seul. Au-delà de cette coopération, elles restent autonomes. Parmi les objectifs les plus cités, on retrouve, notamment, l'accès à des ressources complémentaires, la création de synergies, la réalisation d'économies d'échelle ou de champ (pour les domaines tels

que la R&D), le transfert ou l'apprentissage de connaissances, le partage de risques, la conquête de nouveaux marchés (géographiques ou sectoriels), l'obtention d'une taille critique. Une alliance peut être formalisée ou non. Bien qu'il y ait formation d'un groupe (les entreprises sont regroupées sous une holding) dans le cas d'un regroupement sectoriel, les entreprises demeurent des entités distinctes qui restent autonomes au niveau opérationnel. Il nous est donc possible d'inclure la formation de synergies entre entreprises d'un *build-up* dans notre étude. Dans le cadre d'un regroupement sectoriel, ce qui nous intéresse en particulier, ce ne sont donc pas prioritairement les acquisitions d'entreprises réalisées dans le cadre d'un LBO mais, plutôt, les échanges qu'il y a eu entre les entreprises du groupe après sa formation et les synergies qu'elles ont pu réaliser. Ces synergies peuvent avoir lieu au niveau des coûts. Les entreprises regroupent par exemple les achats de certains produits afin d'augmenter leur pouvoir de négociation face à des fournisseurs. D'autres synergies sont possibles, par exemple, au niveau du marketing ou des actions commerciales.

Il arrive également qu'I&FP mette en contact au sein d'une alliance des entreprises appartenant à différents regroupements sectoriels ou des entreprises internes et externes à ses fonds. En général, les idées de partenaires externes viennent à I&FP du fait de ses recherches effectuées dans le but de trouver des entreprises cibles à racheter pour ses *build-ups*. Ainsi, le directeur associé interrogé s'exprime : « *Par exemple, j'ai une boîte dont je m'occupe qui fabrique du fromage fondu pour les plats cuisinés. Dans le cadre de mes recherches pour racheter d'autres entreprises dans ce domaine-là, dans le domaine des produits alimentaires intermédiaires, et bien je suis tombé sur des entreprises qui avaient vraiment un savoir-faire mais dont les patrons ne voulaient pas vendre. Et là c'est quand même dommage de se dire : « Bon, ok, on ne pourra rien faire sur un plan capitalistique » mais c'est quand même dommage de se dire : « Cette entreprise qui permettrait peut-être une relation commerciale à développer, etc. Donc, parlons-en quand même aux dirigeants et faisons en sorte que ces dirigeants se parlent »*. Il faut néanmoins mentionner que l'activité de mise en relation des entreprises au sein d'alliances reste très en marge en dehors des regroupements sectoriels.

3. La présentation des cas (les alliances)

I&FP nous propose d'analyser une consolidation sectorielle emblématique sous l'angle de la formation d'alliances. Il s'agit du cas Catherine Restauration (<http://www.catherine.fr/>). Le groupe Catherine Restauration s'est construit entre 2006 et 2010, suite au rapprochement

successif par I&FP de cinq entreprises du domaine de la restauration collective. Il s'agit des entreprises Océane de Restauration, Sogirest, Culinaire des Pays de l'Adour, Centrale de Restauration Martel et Occitanie Restauration. Le groupe a, depuis, été cédé au groupe Compass, *leader* mondial du secteur, en mai 2010.

Alors qu'au sein du secteur français des restaurations collectives, la gestion sur site représente la part majoritaire de l'activité comparée à la préparation des plats hors des lieux de consommation, la particularité de Caterine Restauration se situe dans une spécialisation dans cette dernière activité. Lors de sa formation, Caterine Restauration se positionne ainsi de façon diamétralement opposée à la tendance dominante sur le marché de la restauration collective.

Le regroupement des entreprises sous Caterine Restauration s'est fait de façon successive. Le groupe adopte une structure en râteau. Cette forme d'organisation permet de laisser une grande liberté de gestion à chaque entité tout en mettant en œuvre une stratégie de partage des « meilleures pratiques » et la création d'un nombre de valeurs communes par I&FP, fondée sur une mutualisation de certaines fonctions supports et de la coordination des actions commerciales et de communication. Les reportings sont également communs. Le directeur associé interrogé indique : « ... *notre expérience nous enseigne également que pour faire en sorte que tout ça fonctionne bien, il fallait garder une autonomie opérationnelle et commerciale, il fallait garder l'autonomie des marques et respecter l'identité et la spécificité culinaire de chaque entreprise, et, si possible, maintenir le plus de bonnes pratiques déjà en place.* »

Afin de mettre en œuvre sa stratégie de *build-up*, I&FP embauche un directeur général de la holding, animateur du groupe. L'idée de proposer ce poste à un des dirigeants des entreprises acquises est vite mise de côté car, par expérience, « ..., *les patrons n'aiment pas trop, finalement, diriger d'autres confrères.* » indique le directeur associé interrogé. Le directeur de la holding ne vient alors pas du métier mais il constitue le médiateur adéquat pour faire partager les bonnes pratiques qu'ils repèrent ensemble avec les dirigeants des entreprises placées dans la holding Caterine Restauration lors de discussions collégiales. Ensuite, une des cinq entreprises joue un rôle particulier : celui d'entreprise référente pour les quatre autres. Il s'agit d'Océane de Restauration. Elle constitue la première acquisition du groupe et est également la plus grande structure des cinq entreprises formant le *build-up*. Le rôle de son dirigeant consiste à partager ses expériences, ses bonnes pratiques et à en faire bénéficier les autres entreprises tout en respectant leurs spécificités locales et, en profitant à son tour des bonnes pratiques des

autres. Son dirigeant s'exprime comme suit concernant son rôle particulier : « *Après, c'est normal, on était la seule des entreprises à avoir un directeur des ressources humaines, nous avons également mutualisé le personnel. Pour vous donner un exemple, au niveau de la gestion des ressources humaines, nous étions la seule entreprise à avoir un directeur des ressources humaines. Les autres n'avaient pas cela. Et c'est le directeur des ressources humaines d'Océane de Restauration qui a ensuite été embauché pour être le directeur des ressources humaines du groupe Caterine Restauration. De même, lors de la centralisation des achats, c'est le directeur des achats d'Océane de Restauration qui est devenu le directeur des achats du groupe Caterine Restauration.* » On peut alors dire que le directeur général de la holding joue le rôle du management alors que le dirigeant de l'entreprise référente joue un rôle au niveau opérationnel du métier.

Le partage d'expériences, le fait de repérer les bonnes pratiques et de les dupliquer sur les autres entreprises tout en leur laissant l'autonomie de la mise en œuvre, aboutit à des synergies à divers niveaux, en particulier, pour toutes les fonctions qui n'entrent pas dans le cœur de métier des entreprises, donc tout ce qui relève du non-alimentaire, du domaine des assurances, de la papeterie, des barquettes. Il s'agit là surtout de la réalisation d'économies d'échelle par la mutualisation des achats, ce qui se traduit, par exemple, par le choix de fournisseurs communs, et donc de permettre ainsi aux entreprises de se regrouper face aux fournisseurs. Ensuite, il y a des mutualisations entre les entreprises au niveau de la législation, au niveau du personnel et des ressources humaines en général (par exemple, la classification des salariés, la mutualisation des salaires). Comme indiqué plus haut, les bonnes pratiques à ces trois niveaux (achats, législation, ressources humaines) sont reprises de l'entreprise Océane de Restauration et dupliquées dans les quatre autres.

En dehors des synergies que les entreprises sous la férule Caterine Restauration ont pu réaliser entre-elles, il y a eu des mises en relation (des entreprises Océane de Restauration et Occitanie Restauration) avec une entreprise appartenant à un autre *build-up* (Européenne Food). Le directeur associé interrogé s'exprime : « *Oui, on avait essayé, effectivement, de mettre en place des échanges entre l'univers de l'emballage et Caterine Restauration qui n'ont pas été très concluants tout simplement parce que ça partait sur une seule chose : on voulait pouvoir chez Caterine Restauration proposer des emballages recyclables.* » Une tentative similaire de mise en relation a été faite entre une autre entreprise du holding Caterine Restauration (Occitanie de Restauration) et Européenne Food. Ainsi, la personne interrogée poursuit : « *Alors,*

j'ai identifié chez Occitanie de Restauration un besoin qui était d'avoir un fournisseur fiable, régulier pour tout ce qui est boissons. Comme Occitanie de Restauration est à Castres et que Européenne Food avait un entrepôt à Toulouse, ça faisait du sens que les deux entreprises se parlent pour essayer de mettre en place un partenariat, enfin un partenariat client-fournisseur classique et donc ça, ça a été mis en place. c'est quand même idiot que Catherine Restauration achète des barquettes recyclables ailleurs que chez Univers de l'emballage qui est capable de fournir la solution ». Par contre, après, si sur le plan économique ça ne se justifie pas, ils sont libres de contracter ailleurs. ... Après il y a d'autres exemples comme ça que j'ai en tête. »

3.2.2.2.4. SCI anonyme

1. Contexte général : la présentation du terrain (la SCI)

SCI anonyme est une SCI régionale et sectorielle à statut juridique de SCR, qui se positionne comme spécialiste du capital-risque industriel. Sise à Metz, en Région Lorraine, elle prend des participations minoritaires dans les entreprises accompagnées. Il s'agit d'une SCI encore jeune, récemment créée en l'an 2009, en cours d'établissement sur le marché du CI français. Le statut de SCR (société de capital-risque) a pour spécificité, au vu de notre problématique, que SCI anonyme a un statut de société par actions (SA). Cela signifie, en théorie, que les actionnaires de SCI anonyme peuvent influencer sur les décisions d'investissements et sur les stratégies poursuivies.

SCI anonyme est dirigée par un unique directeur d'investissement en charge du déploiement stratégique des investissements. Avec 18 millions à son capital, SCI anonyme investit dans des projets industriels innovants dans le domaine des matériaux. La SCI est administrée par un conseil d'administration composé des représentants des actionnaires ainsi que de personnalités indépendantes du domaine de la finance et de l'industrie. Un comité d'investissement analyse les propositions d'investissement formulées par l'équipe de gestion composée, notamment, du directeur d'investissement. En s'appuyant sur les recommandations du comité d'investissement, c'est au conseil d'administration de valider les stratégies d'investissement. Ce dernier est administré et présidé par le Président du Pôle de Compétitivité MATERIALIA et par le Conseiller économique et social de la Lorraine, Jean-Louis Pierquin.

SCI anonyme accompagne à ce jour huit participations. Deux d'entre elles étaient encore des prospects, lors du début de notre analyse fin 2010. Ces entreprises sont pour la plupart situées en Moselle ou, permettent des coopérations avec des entreprises de la région. De plus, leur activité a un lien avec le domaine des matériaux.

2. Contexte spécifique : l'activité de formation d'alliances

Concernant l'activité de formation d'alliances, SCI anonyme se questionne systématiquement sur la possibilité de réaliser des synergies, soit entre les entreprises en portefeuille ou entre un prospect et une entreprise déjà en portefeuille (alliances dites horizontales), soit entre au moins une entreprise en portefeuille (ou un prospect) et un des actionnaires SCI anonyme (alliances dites verticales). Effectivement, son statut de société par actions lui permet non seulement une formation active d'alliances entre ses participations mais, également, entre des participations et ses actionnaires. Les alliances formées ou en cours de formation sont principalement des alliances intra-portefeuille, généralement entre deux participations, souvent à l'initiative de SCI anonyme.

Ainsi, un premier exemple d'alliance peut être celle existant entre deux entreprises du portefeuille d'investissement. La première est une jeune pousse qui fabrique des résines plastiques composites écologiques, ces dernières étant constituées de 30% de résines plastiques et de 70% de résines naturelles. Ces deux fabricants sont spécialisés, notamment, dans tout ce qui se rattache à la fabrication de lattes profilées. La seconde fabrique des plafonds tendus, utilise beaucoup de lattes pour servir de support à ses plafonds tendus. L'entreprise est donc intéressée pour se fournir en lamelles afin de pouvoir proposer des produits plus écologiques.

Un deuxième exemple est représenté par l'alliance entre la première entreprise et une troisième. Cette dernière fabrique des panneaux solaires dont la structure est un cadre en aluminium. Le produit de la première entreprise donne la possibilité de remplacer l'aluminium par du plastique et une composante naturelle. Pour la troisième entreprise, cela permet de proposer des panneaux solaires à la fois moins chers et plus écologiques avec une dimension de développement durable et, ainsi, de proposer aux clients un produit différent lui permettant de se différencier sur le marché.

Un troisième rapprochement pour formation d'alliance est en discussion pour deux autres entreprises. La première conçoit des implants innovants pour les patients qui souffrent de

troubles du Larynx, la seconde est spécialisée dans la conception et la fabrication de matériels et d'implants chirurgicaux. Elle fabrique des visses chirurgicales. La première entreprise fabrique des implants en titane pour la chirurgie. L'idée est de mettre en relation les deux entreprises pour qu'elles puissent partager leur vision stratégique et les canaux de distribution de leurs produits.

Enfin, un quatrième exemple illustre une formation d'alliance entre une participation de la SCI anonyme et une participation d'un fonds connexe. Une des deux entreprises formant l'alliance fabrique des panneaux de toiture. L'idée de l'alliance est que cette entreprise pourrait fabriquer des panneaux de toiture dans lesquels on aurait intégré les panneaux solaires que l'autre entreprise livrerait. Cela permettrait aux deux entreprises de proposer une offre avec une plus grande valeur ajoutée. Ainsi la seconde entreprise peut vendre non seulement des panneaux solaires mais aussi une solution de toiture et la première entreprise peut vendre une solution de toiture plus une solution de production d'énergie. Enfin, il existe un cinquième exemple similaire au précédent entre deux autres participations.

Du côté des alliances verticales, deux entreprises ont été mises en contact par le directeur d'investissement avec un des actionnaires de SCI anonyme. Cet actionnaire dispose d'une grande activité de construction de bâtiments ce qui peut être intéressant, premièrement, pour une des participations de SCI anonyme qui est à la recherche de solutions de toiture. L'entreprise en participation pourrait soit vendre des panneaux solaires à l'actionnaire de SCI anonyme, soit lui acheter des solutions de toits. Il s'agit donc d'une relation à la fois client et fournisseur. Deuxièmement, l'actionnaire peut également être intéressant pour une autre entreprise en participation. Cette dernière a été mise en relation avec la section R&D de l'actionnaire de SCI anonyme. L'entreprise en participation est spécialisée dans le revêtement de surfaces de métaux. Elle pourrait donc, à terme, proposer des solutions de revêtement de surfaces, des laquages sur des produits de l'actionnaire, des couches de couverture. Il s'agit néanmoins de projets de plus long terme dont le résultat en termes d'alliances est incertain.

Les alliances, décrites ci-dessus, ont souvent été mises en place à l'initiative de SCI anonyme. La formation d'alliances est encouragée par la présence de la Région Lorraine au capital de la SCI anonyme. Elle favorise les synergies entre entreprises de façon à ce qu'il y ait des retombées pour la Région Lorraine. Pour les alliances verticales, le rôle de SCI anonyme se limite généralement à la mise en relation, tandis que pour les alliances horizontales, l'intervention de la SCI anonyme se poursuit. Tout au long du processus, qui va mener à la

formation de l'alliance, et, éventuellement, à la réalisation d'un contrat, le directeur d'investissement de la SCI anonyme est présent et va faciliter les échanges, suivre les (futurs) partenaires de l'alliance et essayer de faire en sorte que cela aboutisse, s'il y a un sens économique. Il s'agit soit d'être présent tout simplement et d'intervenir pour établir la confiance, de jouer le rôle de garant, soit d'intervenir au niveau de la communication, des échanges.

Des alliances « extra » mettant en relation une participation de la SCI anonyme avec une entreprise externe sont également possibles mais, à ce jour, plus rares. Les idées de telles alliances proviennent de discussions collégiales entre le dirigeant de l'entreprise accompagnée et le directeur d'investissement de la SCI anonyme et peuvent être à l'initiative tant de la SCI que de l'entreprise accompagnée.

3. La présentation des cas (les alliances)

Les deux cas d'alliances que SCI anonyme nous propose sont les deux premiers cas d'alliances brièvement présentées plus haut.

Les trois entreprises en participation impliquées fabriquent tous les trois leurs propres produits. La première conçoit une matière qu'il est possible d'intégrer dans de nombreux produits, notamment, dans ceux des deux autres entreprises. Le directeur d'investissement de SCI anonyme s'en est rapidement aperçu et en a parlé aux dirigeants des entreprises concernées. Ceux-ci étant intéressés, il les a réunis autour d'un déjeuner pour en discuter, pour voir s'il est techniquement faisable et envisageable d'utiliser les matériaux de la première entreprise pour améliorer les produits existants des deux autres.

La première relation inter-entreprises est intéressante pour pouvoir proposer, à terme, un produit plus écologique au marché. L'une des entreprises dispose d'un produit à base de toiles tendues. Ces toiles sont fixées par des rails. Le produit est intéressant pour ses performances environnementales. Etant donné que la toile est tendue, par exemple, il n'y a pas d'encollage, de papier, par rapport à des toiles en pvc. Donc, outre les aspects techniques, il y a des avantages sur un plan environnemental. De plus, aujourd'hui, le développement durable revêt un aspect stratégique sur le plan marketing. Les lattes profilées écologiques de la seconde entreprise peuvent dès lors servir de support aux plafonds tendus de la première, remplacer la solution en PVC qu'ils utilisent et apporter, ainsi, une composante plus écologique. Cependant, afin d'y

parvenir, il est nécessaire que la seconde entreprise adapte son produit de manière à ce qu'il soit utilisable pour la première. Au final, si cela aboutit, cela donnera lieu à une relation client-fournisseur où la seconde entreprise livrerait la première en matériaux pour leurs produits. Actuellement, les entreprises se trouvent dans une phase de développement commune afin d'adapter le produit de l'entreprise fournisseur aux besoins de l'entreprise client.

La seconde alliance est semblable à la précédente. Le directeur d'investissement de SCI anonyme détecte l'opportunité d'allier les deux entreprises et en parle aux dirigeants. Il joue le rôle d'intermédiaire et organise une réunion de rencontre sur le site de l'une des entreprises formant l'alliance. Les dirigeants discutent de l'utilité de l'éventuelle relation et de sa faisabilité. Il s'agit à nouveau d'un projet de plus long terme qui, au mieux, pourra aboutir à une relation client-fournisseur où l'une des deux entreprises livrerait l'autre en matériaux. A nouveau, il est nécessaire que l'entreprise qui fournit les matériaux lance une phase de développement afin de proposer des matériaux compatibles avec les produits de l'autre entreprise. Les échanges continuent à ce jour.

Dans les deux cas, les échanges ne sont pas formalisés sous forme d'un contrat. Les alliances peuvent aboutir à la rédaction d'un contrat, si, au bout du compte, l'entreprise fournisseur arrive à mettre au point des matériaux directement utilisables par les deux entreprises client.

3.2.2.3. Les sources de données

Cette section décrit les sources de données auxquelles nous avons eu accès dans le cadre de notre étude de cas. Nous commençons par expliciter la démarche générale de la collecte des données (point 3.2.2.3.1.) pour poursuivre avec les sources auxquelles nous avons eu accès selon le terrain d'analyse (point 3.2.2.3.2.).

3.2.2.3.1. Démarche générale de la collecte de données

Des données quantitatives recueillies via deux questionnaires les complètent. Les questionnaires ont été adressés d'une part aux SCI et d'autre part aux PME accompagnées par CI dans le cadre de l'étude statistique et économétrique. Certains d'entre eux ont été adressés et remplis par les personnes impliquées dans les études de cas. Ceci nous permet une

triangulation des données obtenues par ces personnes via deux différentes méthodes, les questionnaires et les entretiens.

Nos sources de données sont donc des sources de données primaires. L'accès à des sources de données secondaires telles que, par exemple, des documents écrits (comme des rapports, des articles de presse, des contrats d'alliances) ne nous a pas été possible. De même, les bases de données contiennent rarement les informations dont nous avons besoin. Ceci est principalement lié à deux facteurs. Le premier est que nous étudions la formation d'alliances entre entreprises essentiellement non cotées qui publient relativement peu d'informations et encore moins des informations de nature stratégique. Le second facteur est que les alliances entre des entreprises accompagnées par des SCI françaises sont, pour la grande majorité, non formalisées.

Dans ce qui suit, nous décrivons notre source primaire pour les études de cas : les entretiens. Les questionnaires ont été présentés dans la section sur l'étude statistique et économétrique. Les entretiens menés sont pour la grande majorité de nature directive. Quelques entretiens semi-directifs ont été menés en début de thèse de façon à mieux cerner le sujet et voir, ensemble avec les interlocuteurs du côté des SCI, s'ils pouvaient nous servir de terrain adéquat pour notre étude dans sa phase empirique de mise à l'épreuve des hypothèses. Ainsi, deux vagues d'entretiens ont été entreprises. La première vague, plus réduite que la seconde, est à visée préparatoire et comprend des questions semi-directives. La seconde et principale vague est à visée infirmationniste et est de nature directive. En tout, une quinzaine de personnes ont été impliquées dans l'étude de cas multiples.

La première vague d'entretiens

La première phase visait à mieux cerner le sujet et à laisser les personnes interrogées s'exprimer librement et en leurs propres termes à propos de la question de recherche « le rôle des SCI dans les alliances stratégiques » et, ce, en fonction de leurs propres expériences. Le guide d'entretien (disponible en annexes point 2.2.1.1) servait au chercheur uniquement à pouvoir relancer la discussion lorsque l'interviewé finissait son discours. Ces entretiens liminaires ont pour la plupart des cas été menés en parallèle à l'émergence du cadre théorique de façon à préparer dans les meilleures conditions la phase de mise à l'épreuve empirique des

hypothèses issues des cadres théoriques mobilisés. La durée des entretiens a varié, en général, de 30 minutes à 1h30. Dans un cas spécifique, l'entretien a duré plus de 2h.

La seconde vague d'entretiens

La seconde vague d'entretiens visait la mise à l'épreuve du cadre théorique. Elle a constitué l'étape principale des entretiens. La discussion avec les interlocuteurs a été orientée de manière à ce que le répondant s'exprime en relation avec les hypothèses de recherche tout en ayant la possibilité de s'exprimer librement, c'est-à-dire sans que nous influencions involontairement les réponses du répondant de manière à ce qu'elles supportent nécessairement les hypothèses. Ainsi, les questions que comprend le guide d'entretien (disponible en annexes 13 et 14) ont été formulées en essayant d'amener les répondants à se positionner en lien avec les hypothèses et ce afin de pallier le risque qu'ils ne comprennent pas la question (si elle est posée sous un angle trop universitaire) ou ne souhaitent pas y répondre clairement (si cela les gêne). Suivant la formulation des différentes hypothèses, certaines ont été reposées directement sous forme de question. Pour d'autres hypothèses, des formulations plus subtiles ont été mises en avant. Lors de l'entretien, la discussion est restée libre dans la mesure où les questions ont été adressées et ajustées par le chercheur en fonction des réponses et des informations livrées par le répondant. La durée de ces entretiens a varié entre 1h et 2h.

Les guides d'entretien ont été préalablement soumis pour jugement à des chercheurs (mes directeurs de thèse) afin qu'ils puissent émettre un avis, tel que le suggère, par exemple, Yin (2003, p. 62).

L'unité d'analyse de notre étude est constituée par l'alliance formée entre au moins deux entreprises en présence d'une SCI. Cela signifie qu'un cas présente une alliance formée (ou en cours de formation) entre au moins deux entreprises. Les perspectives d'analyse que nous prenons en compte sont les points de vue des dirigeants des PME formant l'alliance ainsi que le point de vue d'au moins un directeur d'investissement travaillant pour la SCI impliquée et qui est chargé de l'accompagnement des entreprises formant l'alliance. Suivant nos terrains d'analyse, le nombre d'entretiens menés peut légèrement varier suivant la disponibilité des personnes. Ceci est précisé dans le prochain sous-point.

3.2.2.3.2. Les sources de données suivant les terrains d'analyse

Nous décrivons, à présent, la collecte des données auprès de chaque terrain d'analyse (SCI) ainsi qu'auprès de sources auxiliaires auxquelles nous avons pu accéder.

Siparex Groupe

Le premier contact avec Siparex Groupe s'est fait via l'envoi d'un courriel à différentes personnes de la SCI, dont les membres du directoire et des directeurs d'investissement. Une réponse positive a été obtenue après plusieurs tentatives. Il y a eu mise en contact avec un des directeurs adjoints du groupe. S'en est suivie une première discussion téléphonique, à visée exploratoire et, ensuite, une discussion à visée infirmationniste. Cette même personne s'est chargée de nous mettre en relation avec des participations du groupe ayant formé des alliances. Nous avons ainsi pu être mise en contact avec les dirigeants des entreprises Sopher Méséo et Moovin qui participent au groupe de discussion sur le e-commerce né à l'initiative de Siparex Groupe. Ces trois dirigeants d'entreprises nous ont également accordé une discussion téléphonique dans le but de mettre à l'épreuve notre cadre théorique. Nos questionnaires ont ensuite été envoyés à l'ensemble des personnes interrogées. Des informations complémentaires ont pu être obtenues via le site internet de Siparex Groupe et des entreprises accompagnées.

Demeter Partners

La prise de contact avec Demeter Partners s'est faite de façon similaire que pour Siparex Groupe par l'envoi de courriels électroniques à différentes personnes travaillant pour la SCI. Après une relance et un appel téléphonique, une des secrétaires de la SCI nous a re-dirigée vers un des directeurs d'investissement qui a accepté de nous accompagner dans notre projet de recherche. Les deux vagues d'entretien ont été menées. Le directeur d'investissement a également accepté de nous mettre en relation avec les dirigeants des participations de Demeter Partners ayant formé les deux alliances que la SCI nous propose d'étudier. Trois des dirigeants ont accepté. Il s'agit des dirigeants des entreprises Panosol (pour l'alliance Panosol – Eurener) et des dirigeants d'IES et de Comarth pour l'alliance que ces deux dernières entreprises ont formée. Tous les trois ont accepté de mener avec nous un entretien téléphonique qui a débuté par une phase d'expression libre et a été ensuite poursuivi dans une vision infirmationniste.

Enfin, nous leur avons adressé nos questionnaires. Des compléments d'informations ont pu être obtenus sur les sites internet des entreprises et de la SCI.

Industries et Finances Partenaires

Le contact avec I&FP a été initié grâce à l'intermédiaire d'une personne auprès de CDC-Entreprises qui, au vu de notre sujet de recherche, nous a mis en relation avec la SCI. Spécialisée dans la consolidation sectorielle, I&FP nous a proposé d'étudier un cas emblématique qu'elle a pu réaliser : le *build-up* Caterine Restauration et les synergies que les entreprises y prenant part ont pu réaliser. Deux entretiens ont été menés dans les locaux d'I&FP avec le Directeur associé en charge du *build-up* Caterine Restauration. Le premier, de nature exploratoire, a eu lieu en présence d'un second interlocuteur : le Directeur Général de la holding Caterine Restauration qui était en place lors de la formation du *build-up* sous I&FP. Son rôle était de faire l'interface entre les dirigeants des PME prenant part au regroupement et la SCI I&FP. Sa tâche principale consistait à détecter et réaliser les synergies possibles entre les entreprises prenant part au regroupement. Le second entretien a été de nature informationniste et visait la mise à l'épreuve du cadre théorique.

Le directeur associé d'I&FP qui a accepté de collaborer avec nous au sein de cette étude nous a ensuite mise en relation avec le dirigeant de l'entreprise « mère » du groupe Caterine Restauration, Océane de Restauration. Il nous a accordé un entretien en direct, à Paris. Celui-ci a été mené en commençant par une petite phase exploratoire et en poursuivant par la mise à l'épreuve du cadre théorique. Ensuite, il nous a mise en relation avec le dirigeant de l'entreprise Centrale de Restauration Martel, dépendant de Caterine Restauration qui lui, nous a accordé une discussion téléphonique qui s'est déroulée de la même manière que pour le dirigeant d'Océane de Restauration. Trois autres entreprises font partie du regroupement Caterine Restauration. Il ne nous a cependant pas été possible de discuter avec leurs dirigeants étant donné que les dirigeants en place lors du regroupement ne le sont plus actuellement. Enfin, au-delà des points de vue de la SCI, des PME formant l'alliance et de celui du Directeur général de la holding Caterine Restauration, nous avons pu obtenir, exceptionnellement, un quatrième point de vue. Il s'agit de celui du directeur financier du Compass qui a racheté Caterine Restauration à I&FP à la sortie. Lors d'une discussion téléphonique, il a pu nous expliciter, selon son point de vue, la valeur ajoutée de l'alliance formée et le rôle qu'I&FP a pu y jouer. Enfin, nos questionnaires ont été adressés à la SCI et aux dirigeants des PME interrogés. Des

informations complémentaires ont pu être obtenues via les sites internet d'I&FP et du groupe Catherine Restauration.

SCI anonyme

Après l'envoi d'un courriel suivi d'une conversation téléphonique, le Directeur d'investissement de SCI anonyme nous a proposé un premier rendez-vous sur Metz. Un entretien de nature exploratoire a été mené. A ce moment, une des entreprises dont le dirigeant a accepté de participer à l'étude est encore un prospect. Elle sera une participation au moment de l'entretien à visée infirmationniste. Un second entretien, cette fois-ci à visée infirmationniste sera mené par la suite avec le Directeur d'investissement de SCI anonyme, toujours à Metz. Ce dernier nous a mis également en relation avec les dirigeants de ses participations formant les alliances qu'il nous a proposé d'étudier. Un premier contact avec les dirigeants de l'ensemble des participations de SCI anonyme à l'époque eut lieu lors du premier anniversaire de SCI anonyme auquel ils étaient tous conviés et nous invitée. Par la suite, le Directeur d'investissement de SCI anonyme a relancé le contact envers les dirigeants des entreprises ayant formé les alliances qu'il nous proposait d'étudier. Les dirigeants ont répondu et les entretiens à visée infirmationniste ont été menés par téléphone.

Les questionnaires ont été transmis aux personnes interrogées. Enfin, des informations complémentaires ont pu être obtenues via les sites internet de SCI anonyme qui s'étaient construits lors de notre étude et ceux de ses participations.

3.2.2.4. La procédure de l'analyse

L'analyse est construite de manière à pouvoir tenir compte et traiter le fait que nous procédons à une étude de cas multiples qui est encadrée. Pour ce faire, nous avons opéré sur deux niveaux. Le premier niveau consiste en une analyse intra-terrain. Il est incrusté dans le second qui consiste en une analyse inter-terrains. Concrètement, le premier niveau consiste à synthétiser par hypothèse (que nous regroupons en thèmes), les différents points de vue des SCI et des PME formant l'alliance et à les opposer. Ceci aboutit, par terrain d'analyse, donc par SCI, à un tableau confrontant le point de vue de la SCI à celui des PME interrogées pour voir s'ils se recourent. Une fois que cela est fait pour chacun des quatre terrains d'analyse par

hypothèse, nous passons au second niveau. Ce dernier ne différencie alors plus les points de vue des SCI et des PME formant les alliances. Il reprend les synthèses intra-terrain et oppose leurs résultats à ceux obtenus pour les autres terrains. L'hypothèse à tester est confirmée ou infirmée si l'ensemble des terrains d'analyse (incluant les premiers niveaux d'analyse qui confrontent terrain par terrain les points de vue des PME formant les alliances et les points de vue des SCI) aboutissent à une réponse similaire. Les deux points suivants portent sur le détail des tableaux des analyses des deux niveaux.

Les synthèses des points de vue et leur regroupement par tableaux ont été établis de façon analytique sur la base des entretiens dont le lecteur peut retrouver le détail dans les annexes (point 2.2.2). Aucun recours à un codage ou à une analyse lexicale n'ont été réalisés car ces méthodes ne nous semblaient pas pertinentes dans le cadre précis de notre recherche. Dans le cas où le chercheur a accès à différentes sources d'informations (au-delà des entretiens, par exemple, à des rapports ou/et des articles de presse), une étude lexicale des différents documents peut s'avérer utile pour faire ressortir les thèmes abordés dans ces textes en rapport avec les variables de recherche. Cependant, dans le cadre précis de notre recherche, nous disposons uniquement d'informations issues des entretiens menés. Etant donné le caractère directif des discussions, les répondants ont été directement amenés à répondre à des questions en lien avec les hypothèses de recherche. Les informations superflues sont en conséquence mineures ou peuvent être éliminées directement par le chercheur sans que cela nécessite de recourir à un logiciel de codage. Une autre utilité de ce type d'analyse consiste, notamment, à compter le nombre de fois où certains mots ou thèmes reviennent afin de faire ressortir des items pour appréhender un concept théorique difficilement évaluable. Dans le cadre de notre recherche, seul le concept de réputation est concerné, et une question précise lui est associée dans les entretiens. Il nous a donc suffi de nous référer à la réponse et de la synthétiser.

Le premier niveau d'analyse

Le premier niveau de l'analyse donne lieu au tableau 15 qui suit. Il y a donc quatre tableaux par hypothèse correspondant aux quatre terrains. Pour chaque hypothèse, nous débutons par (a) le terrain d'analyse Siparex Groupe, poursuivons ensuite par celui de (b) Demeter Partners, puis par celui de (c) Industries et Finances Partenaires pour finir par celui de (d) SCI anonyme.

<i>Variable</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>Nom de la SCI</i>	<i>Nom de la PME 1</i>	<i>Nom de la PME 2</i>	<i>Nom de la PME 3</i>
<i>Avis général</i>				
<i>Alliances intra</i>				
<i>Alliances extra</i>				

Tableau 15 : Exemple de tableau d'analyse intra-terrain.

Le tableau 15 présente le cas du tableau le plus complet possible. Si on prend en tant qu'exemple l'hypothèse n°1 « *Le capital réputationnel des SCI renforce le mécanisme de la confiance et, de ce fait, a un impact positif sur la formation d'alliances* ». La variable explicative à analyser est le capital réputationnel de la SCI et nous étudions son impact sur la variable expliquée « la formation d'alliance ». Nous débutons alors l'analyse par le premier terrain, Siparex Groupe. Pour ce faire, nous recensons dans le tableau les points de vue de la SCI et des PME formant les deux alliances via les retranscriptions des entretiens menés qui se trouvent en annexe. Dans la plupart des cas, une des PME participant à l'étude intervient dans les deux exemples d'alliances. C'est pour cette raison qu'il y a souvent trois dirigeants d'entreprises qui témoignent et non quatre (une alliance avait été définie, pour la partie empirique, comme une relation entre deux entreprises, même si en principe, une alliance est une relation entre au moins deux entreprises). Nous commençons par recenser l'avis général de la SCI et des PME quant à la réputation de la SCI. Ensuite, nous opposons leurs points de vue

sur le lien entre la réputation de la SCI et la formation d’alliances pour ses participations. Une distinction entre les deux types d’alliances intra et extra est faite si nécessaire. Dans le cas où les points de vue divergent, nous en analysons la raison. Est-ce dû au contexte ou y a-t-il une réelle divergence ? Ceci est fait successivement pour les quatre terrains.

Le second niveau d’analyse

Dans le second niveau de l’analyse, les quatre tableaux intra-terrain du niveau 1 sont à leur tour synthétisés dans un tableau final (voir l’exemple du tableau 16) qui confronte la synthèse du point de vue global pour chaque terrain à celui des autres terrains. Ainsi, il nous est possible de voir si l’ensemble des terrains conforte ou non l’hypothèse, et, surtout confirme (ou non) le mécanisme de causalité présumé en théorie.

<i>Variable</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Fonds Lorrain des Matériaux</i>
<i>Supporte l’hypothèse</i>	Oui/Non	Oui/Non	Oui/Non	Oui/Non
Mécanisme de causalité				

Tableau 16 : Exemple de tableau d’analyse inter-terrains.

Le tableau 16 reprend la variable qui est mise à l’épreuve. Dans la première ligne ne se trouvent plus la SCI et les PME formant les alliances afin de confronter leurs points de vue mais bien les quatre terrains avec, sur la seconde ligne, le résumé global du niveau 1 d’analyse pour savoir si le terrain en question supporte ou non l’hypothèse. Dans la troisième ligne, enfin, se trouve la synthèse de l’étude du mécanisme de causalité présumé par les différentes personnes

interrogées en niveau 1. Au final, l'hypothèse est confortée ou infirmée si l'ensemble des terrains conduisent à une même conclusion. Si ce n'est pas le cas, il s'en suit une discussion pour en comprendre la raison. L'absence de convergence des différents points de vue est-elle due au contexte spécifique du terrain d'analyse ? Ou l'hypothèse est-elle invalide dans certains contextes spécifiques ? Enfin, même si la variable explicative qui est mise à l'épreuve est bien détectée comme pouvant expliquer le phénomène étudié, il reste à voir si le mécanisme de causalité présumé est conforté ou non.

3.2.2.5. L'analyse des cas

L'analyse des cas se fait à l'aune des théories mobilisées dans notre partie théorique, l'objectif étant la mise à l'épreuve de nos hypothèses de recherche. L'analyse se divise ainsi en deux parties principales : (1) la mise à l'épreuve des hypothèses contractuelles avec les hypothèses complémentaires issues des théories sociologiques des réseaux qui s'y rattachent ; (2) la mise à l'épreuve des hypothèses cognitives et des hypothèses complémentaires issues des théories sociologiques des réseaux.

3.2.2.5.1. Les hypothèses contractuelles

Nous commençons l'analyse des hypothèses contractuelles par le point de vue des PME formant l'alliance. Nous poursuivons par celui des SCI. La démarche de l'analyse suit le plan en deux niveaux, présenté au point 3.2.2.5.

A) Le point de vue des PME

Comme nous l'avons vu dans la partie théorique, la littérature, dont l'argumentation repose sur les théories contractuelles, met en avant principalement deux leviers qui permettent de réduire les pertes de valeurs liées à la présence de coûts de transaction et d'agence en situation d'asymétrie informationnelle et d'incertitude. Il s'agit de la confiance, mécanisme informel de gouvernance, permettant l'auto-exécution de contrats et qui est renforcée par le mécanisme de la réputation et le levier disciplinaire. Nous commençons par les hypothèses se rattachant au

premier levier du point de vue des PME et poursuivons par le second. Une distinction entre les types d'alliances intra et extra est faite si nécessaire.

1) Le mécanisme de la réputation

Concernant le mécanisme de la confiance du point de vue des PME formant l'alliance, nous avons posé l'hypothèse suivante :

« Le capital réputationnel des SCI renforce le mécanisme de la confiance et, de ce fait, a un impact positif sur la formation d'alliances » (hypothèse 1)

Le manque de visibilité des entreprises accompagnées par CI en raison de leur statut non coté et d'un historique restreint, entraîne une asymétrie informationnelle généralement forte. Les partenaires potentiels à une alliance peuvent en conséquence éprouver une méfiance quant à la qualité de l'entreprise et renoncer à entrer en coopération. D'une part, les SCI peuvent contribuer à l'établissement d'une confiance entre les futurs partenaires en réduisant l'asymétrie informationnelle. Etant donné qu'elles financent les entreprises dont il est question, elles ont généralement analysé minutieusement les dossiers avant de sélectionner le candidat au financement et ont déjà collecté des informations pour leurs propres décisions. De plus, leur présence au conseil d'administration leur permet un accès direct aux informations également de nature stratégique. D'autre part, lorsque la qualité d'une jeune PME ne peut être directement observée, les acteurs externes se basent sur la qualité des acteurs opérant avec cette dernière afin d'évaluer celle de la jeune PME. Les SCI peuvent jouer un rôle dans la certification de la qualité et de la stabilité financière des entreprises qu'elles accompagnent, ce qui réduit la méfiance des acteurs externes. Ce rôle devrait être d'autant plus important que la SCI est réputée sur les marchés. Il s'agit, à présent, de vérifier la plausibilité de ce mécanisme au travers de nos différents cas.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 17 qui suit. Nous commençons par recenser,

à partir des entretiens menés, l'avis général de la SCI et des PME sur la réputation de Siparex Groupe. Ensuite, nous opposons leurs points de vue sur le lien entre la réputation de Siparex Groupe et la formation d'alliances pour ses participations. De façon générale, ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

Réputation	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	Dépendance de l'histoire. Siparex Groupe est une des premières SCI françaises. Bonne image et un bon professionnalisme véhiculés via le Club Siparex Groupe.	SCI régionale/ bonne réputation/ notoriété.	SCI régionale connue pour son professionnalisme.	SCI régionale/ forte réputation, en particulier sur Lyon.
Alliances intra	Gage de confiance / analyse minutieuse des dossiers / permet de témoigner de qualité de la PME et de son projet.	Réputation ne joue pas, c'est la confiance, les acteurs se connaissent.	Gage de sérieux/ gain de visibilité/ renforce la crédibilité.	Label de qualité/ rôle d'une caution témoignant de la qualité de la PME et de sa stabilité financière/ assure une image de sérieux.
Alliances extra	Gage de confiance / analyse minutieuse des dossiers / permet de témoigner de la qualité de la PME et de son projet.	Pas encore d'alliances extra, mais rôle positif car crédibilise au niveau de la stabilité financière et de la qualité de l'entreprise.	Gage de sérieux/ gain de visibilité/ renforce la crédibilité car une SCI entreprend des analyses.	Rassure et facilite la rencontre d'entreprises.

Tableau 17 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 1.

Perception générale de la réputation

Le point de vue de la SCI

Du point de vue de la SCI, Siparex Groupe, la réputation est dépendante de l'histoire. Le marché du CI français est assez récent et correspond plus ou moins à la naissance de Siparex Groupe, il y a 36 ans. La SCI possède ainsi une bonne notoriété, dépendante de l'histoire et est connue pour son professionnalisme. Siparex Groupe ajoute : « *C'est un petit peu comme si vous*

demandiez quelle est l'image de la Banque de France. » Vient également s'ajouter à son actif l'aspect factuel comprenant, notamment, le nombre d'opérations réalisées, la pérennité dans le temps, la satisfaction des entrepreneurs accompagnés.

Le point de vue des PME

Cette perception de la réputation de Siparex Groupe est confortée par les dirigeants des participations interrogés. Selon ces derniers, Siparex Groupe est une SCI avec une bonne réputation, une bonne image et qui est connue pour son professionnalisme et son caractère régional, en particulier, sur la région lyonnaise où elle a été fondée.

Impact de la réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon la SCI, il y a une corrélation positive entre sa réputation et la formation d'alliances pour ses participations. Siparex Groupe capitalise sur la bonne image et le professionnalisme du groupe via le réseau et le Club Siparex qui permettent aux participations du groupe de former des alliances. Pour un partenaire futur à une alliance, la présence d'une SCI comme Siparex Groupe est un gage de confiance car l'entreprise sait qu'une SCI, avant d'investir dans une PME, établit des diagnostics sur les aspects financiers, sur le plan de développement et sur la stratégie de l'entreprise. La confiance s'acquiert avec le temps mais la présence d'une SCI peut renforcer cette confiance. Ceci est d'autant plus important que l'entreprise accompagnée est jeune car la confiance est alors plus difficile à acquérir par un tiers étant donné que l'entreprise n'a pas beaucoup d'antériorité ou de *track record*. Cela permet en quelque sorte de témoigner de la qualité de l'entreprise car « ... *dans l'approche schématique, sur une centaine de dossiers qui nous sont adressés, on ne va en étudier qu'une vingtaine et en financer qu'une dizaine. Cela veut dire que les entreprises pour lesquelles on est au capital, il y a eu un filtre relativement important.* », selon le directeur d'investissement interrogé. Pour l'instabilité financière, elle est inhérente aux PME. La présence d'une SCI peut permettre de rassurer sur la stabilité financière. Ceci vaut tant pour des partenaires à des alliances intra qu'à des alliances extra.

Le point de vue des PME

Du point de vue des PME, il y a également une corrélation positive entre la réputation de Siparex Groupe et la formation d'alliances. Les trois dirigeants des entreprises interrogés ont pu former une alliance intra-portefeuille grâce à la SCI. Il y a également eu des propositions pour des alliances extra. Pour les dirigeants des PME, la présence de Siparex Groupe et sa réputation à l'égard de futurs partenaires à des alliances est surtout un gage de sérieux. La SCI joue le rôle d'une caution, d'un *label* de qualité. Sa présence permet de rassurer certains tiers et, notamment de futurs partenaires à des alliances en donnant une image de qualité, de sérieux d'une part, et en rassurant au niveau de la stabilité financière de l'entreprise d'autre part. Pour le dirigeant de Méséo, la présence de Siparex Groupe et sa réputation permettent clairement de faciliter la formation d'alliances tant intra qu'extra portefeuille. Sans Siparex Groupe, les mises en relation avec d'autres entreprises au sein d'alliances auraient été beaucoup plus difficiles. Pour la dirigeante de l'entreprise Sopherm, la présence de Siparex Groupe importe surtout dans le cas de la formation d'alliances intra. L'appartenance à une même SCI permet de renforcer la confiance entre futurs partenaires à des alliances. Pour les alliances tant intra qu'extra, la réputation de Siparex Groupe permet de crédibiliser la qualité de l'entreprise accompagnée par CI, que ce soit au niveau de sa stabilité financière ou de son *business model*.

Les personnes interrogées ajoutent, cependant, que l'effet de la présence de Siparex Groupe et de sa réputation sur un tiers dépend de ce dernier. Ainsi, certains fournisseurs ou clients peuvent également associer une image négative à la présence d'une SCI au capital d'une entreprise. Ceci vaut pour des partenaires externes, donc dans le cas de la formation d'alliances pour le cas d'alliances extra. Pour les alliances formées, le rôle a pourtant été positif.

En résumé, l'ensemble des personnes interrogées témoignent d'une corrélation positive entre la réputation de Siparex Groupe et la formation d'alliances pour ses participations, qu'elles soient des alliances intra ou extra-portefeuille. La présence de la SCI est surtout un gage de confiance, de sérieux de l'entreprise accompagnée et permet de rassurer de futurs partenaires quant au bien-fondé de l'entreprise ou de ses projets et rassure également au niveau de sa stabilité financière.

(b) Demeter Partners

La démarche pour ce terrain d'analyse est la même que pour le terrain passé. Les points de vue de la SCI et celui des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 18 qui suit. Nous commençons par recenser à partir des entretiens menés l'avis général de la SCI et des PME sur la réputation de Demeter Partners. Ensuite, nous opposons leurs points de vue sur le lien entre la réputation de Demeter Partners et la formation d'alliances pour ses participations. De façon générale, ils se recourent. Les réponses sont détaillées juste après.

Réputation	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	Demeter Partners	Comarth	IES	Panosol	Eurener
Avis général	Réputation d'une SCI (assure la stabilité financière des PME); bonne réputation d'industriel et d'une SCI sectorielle, connue sur les marchés (en particulier sur son secteur d'activité).	Très bonne image d'industriel; impact clair sur la formation d'alliances.	SCI sectorielle avec une culture d'ingénieur. Bonne réputation; impact clair sur la formation d'alliances.	Très bonne réputation de Demeter Partners du fait qu'il s'agisse d'une SCI sectorielle. Sa réputation joue un grand rôle pour la formation d'alliances car Demeter Partners est connu dans son secteur de spécialisation et y possède un large réseau.	
Alliances intra	Rôle d'intermédiaire pour établir une confiance entre PME car crainte qu'elle fasse faillite (comparé à un grand groupe), peut renflouer la PME de fonds propres en cas de difficultés. Particulièrement important pour alliances internationales; réputation de soutenir de bons projets (donc confiance vis-à-vis du bien fondé du projet d'alliance).	Il n'y a eu qu'une mise en relation avec IES (potentiel de mise en relation limité). Insufflé de la confiance ce qui facilite les échanges; permet de rassurer au niveau de la stabilité financière.	Une mise en relation avec Comarth.	Une alliance en interne avec Eurener grâce au Club Demeter Entrepreneurs. La bonne réputation de Demeter Partners assure que le partenaire à l'alliance soit sérieux.	
Alliances extra	Indem alliances intra car SCI sectorielle, connue par les PME externes au portefeuille d'investissement sur son secteur de spécialisation. Demeter Partners connaît ces entreprises et inversement ce qui insufflé de la confiance.	Potentiel de mise en relation plus élevé qu'en interne. Discussions en cours. La présence de la SCI donne une image de solidité et de sérieux à Comarth ce qui insufflé de la confiance; permet de rassurer au niveau de la stabilité financière.	Potentiel de mise en relation plus élevé qu'en interne. La présence de Demeter Partners est un très bon signe, surtout s'il s'agit d'entrer en relation avec des grands groupes. Demeter Partners permet de crédibiliser et de qualifier l'entreprise auprès des fournisseurs. Ça a un impact sur la confiance et rassure tant au niveau de la qualité que de la stabilité financière de l'entreprise. Souvent les rapprochements ont lieu dans les locaux de Demeter Partners.	Il y a eu des propositions mais rien ne s'est concrétisé. Mais impact important de la réputation de Demeter Partners, en particulier, dans son domaine de spécialisation.	

Tableau 18 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 1.

Perception générale de la réputation

Le point de vue de la SCI

Du point de vue de la SCI, Demeter Partners, celle-ci a une bonne réputation auprès des entrepreneurs, apparaissant comme une SCI plus industrielle que financière ce qui permet de faire émerger des projets. Demeter Partners possède non seulement une réputation de SCI en général mais également une réputation personnelle auprès des entrepreneurs. Ceux-ci la

connaissent du fait qu'elle est sectorielle. Les entrepreneurs entendent parler de Demeter Partners par le bouche à oreille via d'autres entrepreneurs qui, eux, sont accompagnés par la SCI.

Le point de vue des PME

Cette perception de la réputation de Demeter Partners est confortée par les dirigeants des participations interrogés. Selon eux, Demeter Partners possède une très bonne image et une réputation du fait qu'il s'agisse d'une SCI sectorielle avec une culture à la fois d'ingénieur et de financier.

Impact de la réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le point de vue de la SCI, il y a une corrélation entre la réputation de Demeter Partners et la formation d'alliances. Dans le cas de Demeter Partners, cette corrélation est positive car la réputation est bonne. Elle peut être négative si la SCI a mauvaise réputation. La réputation de Demeter Partners permet d'établir une situation de confiance entre futurs partenaires à des alliances. Dans le cas de la formation d'alliances intra-portefeuille, le fait de partager un même actionnaire rassure et ce, d'autant plus, que l'actionnaire est une SCI ce qui représente une garantie au niveau de la stabilité financière des entreprises. Cet aspect est important, car les alliances formées sont souvent de type client-fournisseur et le fournisseur souhaite s'assurer d'être payé. De plus, la présence de la SCI permet de rassurer au niveau de la qualité des entreprises accompagnées. Cependant, au-delà de la réputation de la SCI, ce qui joue surtout, c'est l'*intuitu personae* entre la SCI et ses participations. La personne interrogée auprès de Demeter Partners affirme : « *Je pense que c'est avant tout de l'intuitu personae. Si l'entrepreneur se sent bien avec la personne qui le suit chez nous, il se dit que ce sont des gens de confiance. On est quand même sur des PME, sur du business un peu « à l'ancienne » où les gens doivent se faire confiance malgré tout. S'il y a quelqu'un qui vous rassure et vous dit que cette société est bien et, qu'en plus, il en est actionnaire, vous avez plus tendance à travailler avec eux qu'avec n'importe qui d'autre.* »

Au-delà des alliances intra-portefeuille qui, dans le cas de Demeter Partners, sont souvent des alliances mettant en relation des entreprises de différents pays, le cas de figure le plus courant est celui de l'alliance extra, mettant en relation surtout des entreprises françaises. Dans ces cas-là, la réputation de la SCI a un impact positif sur la formation d'alliances, mais, ce qui importe plus, à nouveau, est l'*intuitu personae* comme l'indique Demeter Partners : « Oui. Mais, ce qui va compter plus, encore une fois, c'est la personne qui a été en contact. Donc oui, il y a Demeter, mais il y a aussi l'*intuitu personae* entre les gens. » Ce fait est surtout lié au contexte. Demeter Partners est une SCI sectorielle, connue par les entrepreneurs du secteur, qu'ils travaillent avec Demeter Partners ou non.

Le point de vue des PME

Selon les dirigeants des participations de Demeter Partners interrogés, il y a une corrélation positive entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances. La réputation de Demeter Partners permet d'établir une situation de confiance tant dans le cas d'alliances intra qu'extra. La présence de la SCI rassure tant au niveau de la stabilité financière de l'entreprise qu'au niveau de sa qualité. Au-delà de la réputation de Demeter Partners, c'est surtout une histoire d'hommes. Ainsi, le dirigeant de Comarth s'exprime comme suit face à la question de savoir si la réputation de Demeter Partners, à elle seule, peut jouer un rôle dans la formation d'alliances pour son entreprise : « *Le fait d'avoir en plus Demeter derrière ? Oui, et bien, forcément, on l'utilise. Par exemple, la semaine dernière l'entretien à Bruxelles avec le Groupe Pierre et Vacances pour une commande, il est clair que le fait d'avoir Demeter derrière c'est quasiment le contrat de gagné. On l'utilise, oui, oui, oui. Si aujourd'hui on a un contrat La Poste pour vendre des véhicules, La Poste française qu'on est en train de servir aujourd'hui, c'est vrai qu'il y a le travail de Comarth mais, il y a aussi l'appui et l'assurance que donne le fait d'avoir derrière soi un fonds d'investissement comme Demeter. Donc, grâce à ça, on a des contrats aussi. Evidemment qu'on l'utilise, oui, oui. D'ailleurs, Demeter nous demande de l'utiliser aussi. Ils nous disent « ne vous gênez pas, utilisez-le » puisqu'ils nous assurent que vous avez une puissance économique quand même derrière pour assumer le contrat. ... j'utilise cette facilité, par exemple, si j'ai un entretien avec une grosse entreprise européenne, en France, à Paris ou autre, j'essaie d'emmener ces gens-là sur le bon terrain, c'est-à-dire d'avoir l'entreprise dans les locaux de Demeter pour qu'on utilise, quand même, ... l'image qu'offre Demeter avec des locaux à Paris. Et, ils sont derrière moi dans ces réunions, ils sont à l'appui*

pendant ces réunions. ... Nous utilisons le fait d'avoir un partenaire comme Demeter pour montrer qu'on est forts et qu'on est capables de faire face à un contrat, quel qu'il soit. Logiquement, ces groupes comme ça évaluent notre solidité financière ; notre solidité financière nous l'avons grâce à Demeter. ... et j'ai leur appui, systématiquement, quand il s'agit d'un contrat d'une envergure importante, il est clair qu'on utilise le nom Demeter, c'est clair. »

En résumé, nous pouvons retenir que les personnes interrogées confirment l'existence d'une corrélation positive entre la réputation de Demeter Partners et la formation d'alliances pour ses participations, qu'elles soient des alliances intra ou extra-portefeuille. La présence de la SCI est surtout un gage de confiance, de sérieux de l'entreprise accompagnée et permet de rassurer de futurs partenaires quant au bien-fondé de l'entreprise ou de ses projets mais permet de rassurer surtout et également au niveau de sa stabilité financière.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Les points de vue de la SCI et celui des PME ont à nouveau été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 19 qui suit. Nous procédons de la même manière que nous l'avons fait pour les autres terrains. De façon générale, les points de vue analysés se recourent. Les réponses des personnes interrogées sont détaillées juste après.

Réputation	SCI	Caterine Restauration	
	Industries et Finances Partenaires	Océane de Restauration	Centrale de Restauration Martel
Avis général	Une des rares SCI spécialisées dans le <i>build-up</i> sur le marché du <i>small</i> et <i>middle caps</i> . C'est la perception qu'ont leurs investisseurs et les banques d'affaires ainsi que de plus en plus de dirigeants qui souhaitent vendre leur entreprise. Ces derniers entendent parler d'I&FP par le bouche à oreille.	I&FP possède une très bonne réputation et notoriété auprès des acquéreurs. En revanche, les dirigeants souhaitant vendre leur entreprise ne peuvent généralement pas en juger car ils ne connaissent pas les différentes SCI. Dans ce cas, la réputation ne joue aucun rôle si ce n'est celle d'une SCI en général. Les SCI sont connues entre-elles.	-
Alliances intra	La réputation joue dans l'attraction de cibles potentielles mais plus après. Après acquisition, lors du rapprochement d'entreprises, c'est la confiance entre I&FP et leurs participations qui est déterminante.	C'est plutôt la présence du dirigeant d'Océane de Restauration qui a joué un rôle dans l'établissement d'une confiance auprès des dirigeants des autres entreprises rachetées par I&FP.	Les dirigeants d'entreprises ne connaissent généralement pas les SCI. Leur réputation est dès lors jugée selon la réputation d'un fonds d'investissement en général. De par son expérience il s'agit d'une SCI plutôt constructive.
Alliances extra	Rejoint le cas de l'alliance intra. Les partenaires externes à des alliances ont été détectés lors des screenings de marché par les collaborateurs d'I&FP à la recherche de cibles pour acquisition. Elles connaissent donc déjà en général I&FP et inversement. Au stade de la mise en relation au sein d'alliances, ce n'est plus la réputation mais la confiance qui joue un rôle.	-	La réputation d'I&FP joue dans les alliances entre entreprises de différents <i>build-ups</i> mais effet négatif pour les relations commerciales car la présence d'un fonds d'investissement est perçue comme négative de façon générale.

Tableau 19 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 1.

Perception générale de la réputation

Le point de vue de la SCI

Selon I&FP, ils sont perçus comme une des rares SCI françaises spécialisées dans le *build-up* sur le marché du *small and middle cup* qui a mené à bien, de façon réussie, plusieurs projets. C'est, du moins, la vision qu'ont d'eux leurs propres investisseurs, les banques d'affaires qui leur apportent des dossiers et, de plus en plus, des dirigeants qui souhaitent vendre leur entreprise. Il n'en demeure pas moins, cependant, que beaucoup de dirigeants d'entreprises ne connaissent pas les différentes SCI et ne peuvent juger de la réputation que des SCI en général et non de chaque SCI en particulier.

Le point de vue des PME

Du point de vue des dirigeants des entreprises interrogés sous I&FP, la réputation d'I&FP est celle d'une SCI en général car les patrons d'entreprises ne connaissent pas les différentes SCI. Le dirigeant de l'entreprise Océane de Restauration indique : « *Je pense que les fonds, s'ils ont une réputation, elle est plus connue entre les sociétés et les fonds de capital-investissement. Mais pas par les futures participations.* » Cette vision est partagée par le dirigeant de l'entreprise Centrale de Restauration Martel. Pour eux, la réputation de la SCI, si elle a un impact, c'est plus au niveau des acquéreurs, donc les groupes qui, en général, rachètent le *build-up* à I&FP à la sortie. De leur point de vue, la réputation d'I&FP devrait être bonne.

Impact de la réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon I&FP, sa réputation ne joue que très indirectement un rôle dans la formation d'alliances. Elle joue surtout un rôle dans l'attraction de cibles potentielles. Les alliances se forment surtout au sein d'un *build-up*. Elles peuvent aussi avoir lieu entre entreprises de différents *build-ups* sous I&FP. Dans le cas d'alliances incluant des entreprises externes à I&FP, il s'agit essentiellement de cibles potentielles antérieures. De ce fait, ces entreprises connaissent déjà I&FP et *vice versa*. Il y a déjà un léger lien de confiance qui lui, joue un rôle positif pour la formation d'alliances. La réputation n'entre plus directement en jeu à ce stade. Ainsi, I&FP s'exprime face à la question si sa réputation joue un rôle dans l'attraction de partenaires externes à des alliances : « *Oui, les cibles potentielles mais qu'on n'a pas rachetées, etc., me connaissent, nous connaissent et mais ce n'est pas de la réputation, vous voyez, c'est vraiment parce que le patron est un patron, c'est un entrepreneur, donc il a dans l'idée qu'il a une piste de développement, donc il va la jouer, mais la réputation d'Industries et Finances Partenaires n'entre pas du tout en compte.* » Posant la question de savoir si la réputation d'I&FP partenaires entre plus en jeu dans l'attraction de cibles potentielles plutôt que dans la formation d'alliances, la réponse est affirmative.

Le point de vue des PME

Selon le dirigeant de l'entreprise Océane de Restauration, la réputation d'I&FP n'a eu aucun impact dans la formation d'alliances et pas non plus dans l'établissement d'une confiance. Il indique : « *Non, cela n'a eu aucun impact dans l'établissement d'une confiance. Il faut savoir que, en général, les dirigeants d'entreprises sont même plutôt assez sceptiques et réticents envers des fonds d'investissement lorsqu'ils souhaitent vendre leur entreprise. Un fonds, du moins au départ, n'induit pas une situation de confiance.* » Ce qui a permis d'établir une situation de confiance était la présence du dirigeant d'Océane de Restauration – la première entreprise acquise sous le *build-up* Catherine Restauration – ensemble avec I&FP lors de l'approche des autres cibles potentielles. Il s'exprime : « *C'est surtout Franck, donc le fonds qui a fait une étude de marché et qui a proposé des cibles potentielles. Ensuite, on en a discuté ensemble et puis on est allés les voir. ... La réticence était moins grande que si le fonds y avait été tout seul. Ils ont plus confiance s'ils voient qu'une entreprise qui a déjà été acquise par le fonds se porte bien. ... les entreprises, souvent, de toute façon, ne connaissent pas les différents fonds. Je pense que les fonds d'investissements ne peuvent être connus que par les autres fonds.* » Le dirigeant de l'entreprise Centrale de Restauration Martel ajoute que la réputation de la SCI peut avoir un impact sur la formation d'alliances intra entre entreprises de différents *build-ups*, donc les alliances intra-portefeuille, étant donné que les dirigeants des PME formant l'alliance sont tous accompagnés par la SCI, la connaissent et peuvent donc juger de sa réputation spécifique. En ce qui concerne les relations avec des entreprises externes, notamment les relations commerciales, la présence d'une SCI et sa réputation de SCI de façon générale ont même un effet négatif. Ainsi, selon ses termes : « *Cela [la réputation] peut jouer mais au niveau des relations commerciales, ça a un effet négatif. Cela peut jouer, effectivement, pour la partie synergies avec d'autres build-ups, après ça ne donne pas une bonne image de marque au niveau commercial. Disons que les concurrents ont vite fait de dire que si l'on fait partie d'un fonds d'investissement, cela est mauvais signe et peut donc avoir une mauvaise image sur la marque et donc sur la société.* »

En résumé, les personnes interrogées témoignent d'une corrélation uniquement indirecte entre la réputation d'I&FP et la formation d'alliances qu'elles soient des alliances intra ou extra-portefeuille. La réputation d'I&FP joue un rôle positif dans l'attraction de cibles potentielles pour des *build-ups*. Les partenaires aux alliances qu'I&FP peut suggérer aux entreprises accompagnées, sont généralement des entreprises qui ont été, à un moment donné, des cibles

potentielles pour un *build-up*. A ce moment, les acteurs se connaissent donc et ne doivent plus se baser sur la réputation. On peut néanmoins conclure que la réputation joue indirectement un rôle positif dans la formation d'alliances car elle a facilité l'établissement d'un lien de confiance lors de l'approche des entreprises en tant que cibles potentielles. Pour les dirigeants des entreprises accompagnées par I&FP, il leur est difficile de juger de la réputation d'I&FP car ils ne connaissent pas les différentes SCI. Si la réputation d'I&FP joue, c'est surtout dans le cas d'alliances intra- ou inter-*build-ups*, car les entreprises connaissent alors la SCI. Dans le cas d'alliances extra, il leur est difficile de juger.

(d) SCI anonyme

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 20 qui suit. Après avoir présenté l'avis général sur la réputation de SCI anonyme, nous opposons leurs points de vue. En général, ils convergent.

Réputation	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	SCI anonyme	YYY	WWW	XXX
Avis général	Réputation naissante car le SCI anonyme existe depuis fin 2009. Connue au niveau régional, en Lorraine, comme un acteur spécialisé du capital risque et qui commence à se faire connaître en France. La réputation peut faire venir des dossiers ou attirer des entreprises externes à des alliances.	Ne connaît pas les SCI et peut donc uniquement juger de la réputation d'une SCI en général. Mais la présence de SCI anonyme a très clairement un impact positif sur la formation d'alliances.	La réputation d'une SCI industrielle.	
Alliances intra	La réputation est favorable à l'établissement d'une confiance. Le processus de sélection des candidats au financement est assez long ce qui témoigne, au final, de la qualité des entreprises sélectionnées.	Facilite l'établissement d'une confiance et rassure au niveau de la qualité de de l'entreprise et du produit et au niveau de sa stabilité financière.	Le fait de partager un actionnaire commun facilite l'établissement d'une confiance. Cela permet de rassurer au niveau de la qualité de l'entreprise et du produit et au niveau de sa stabilité financière.	
Alliances extra	SCI anonyme par sa réputation et sa présence joue un rôle de stabilisateur permettant de réduire la méfiance de partenaires externes. Elle permet de donner de la visibilité aux PME accompagnées qui elles sont trop petites. Au-delà, la présence de SCI anonyme témoigne de la stabilité financière et de la qualité des entreprises accompagnées.	La présence de SCI anonyme permet de gagner en visibilité et de rassurer les acteurs externes au niveau de la qualité et de la stabilité financière de l'entreprise car les SCI sont connues pour entreprendre des analyses approfondies avant d'investir. Cela permet, en somme, de faciliter l'établissement d'une confiance.	La présence de SCI anonyme permet de rassurer au niveau de la qualité de l'entreprise et son produit - un matériau- car l'actionnaire principal de SCI anonyme est le leader mondial dans le domaine des matériaux. De plus, cela rassure au niveau de la stabilité de l'entreprise et le bien-fondé de sa vision car cela a déjà été audité et validé par SCI anonyme. Cela contribue ainsi à l'établissement d'une confiance.	

Tableau 20 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 1.

Perception générale de la réputation

Le point de vue de la SCI

Selon la SCI anonyme, sa réputation est naissante car le fonds existe depuis 2009. Elle est celle d'une SCI régionale, connue surtout en Lorraine en tant qu'acteur spécialisé dans le capital-risque et qui commence à se faire connaître un peu en France.

Le point de vue des PME

Les dirigeants des entreprises interrogés peuvent difficilement juger de la réputation de la SCI anonyme. De façon générale, ils ne connaissent pas les différentes SCI. Selon leur expérience, il s'agit d'une SCI régionale avec un côté financier mais qui ne leur met pas de pression malsaine. SCI anonyme cherche à développer, faire croître ses participations et à les

valoriser mais de façon raisonnée. Pour l'un des dirigeants d'entreprise, ce qui importait à l'approche de la SCI, était l'entente entre lui et la SCI. « *c'est une question de personnes* » indique-t-il.

Impact de la réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

La réputation de SCI anonyme permet, pour le directeur d'investissement, de faire venir à lui des dossiers et peut jouer un rôle dans l'attraction de partenaires externes dans le cas d'alliances extra. La présence de SCI anonyme permet, grâce à sa réputation, de rassurer tant au niveau de la stabilité financière des entreprises accompagnées qu'au niveau de leur qualité. Cela permet, ainsi, d'initier une situation de confiance. La SCI permet de donner de la visibilité aux entreprises accompagnées qui sont trop petites et trop peu visibles pour se faire repérer par d'autres sociétés. Ainsi, le directeur d'investissement de SCI anonyme s'exprime sur le fait que SCI anonyme, par sa simple présence, peut permettre de jouer un rôle dans la formation d'alliances, même extra pour ses participations. A l'aide d'un exemple, il indique : « *Oui, dans le fait de crédibiliser XXX [une participation de SCI anonyme]. Le fait de savoir qu'il y avait un fonds au capital de la société, a permis de rassurer les deux partenaires qui sont des grosses sociétés. CSUN est cotée au Nasdaq. Donc cela a permis de les rassurer sur la capacité financière de XXX.* » Il cite un autre exemple : « *Pour un exemple d'alliances, WWW a réalisé une alliance avec une société qui s'appelle Modulife à Lyon. Modulife est un constructeur de maisons individuelles. Modulife a demandé à nous rencontrer. Je me suis rendue à Lyon avec WWW pour les rencontrer. Et c'est pareil, Modulife a été sécurisé sur le fait qu'il y a un fonds au capital de WWW. Il a été sécurisé sur l'assise financière de WWW. Cela a été un facteur important et un catalyseur de la relation.* »

Concernant la certification de la qualité, les réponses apportées ne sont pas très claires. La présence de la SCI permet de rassurer les partenaires à propos de la qualité des entreprises accompagnées dans le sens où elle croit au projet de l'entreprise accompagnée. En revanche, cela ne permet pas de rassurer sur la qualité du produit, par exemple. Ainsi, le directeur d'investissement de SCI anonyme s'exprime: « *On n'est pas consulté sur la qualité de son produit. ... les entreprises en savent plus que moi sur leurs produits/services. Donc s'ils me demandent leur avis, c'est sur le potentiel de développement et sur l'assise financière. Nous,*

on offre la garantie que la société ne fera pas faillite du jour au lendemain et que, si elle est en difficulté, on pourra aider, on aura de quoi surmonter des difficultés de trésorerie passagères. Donc on est un facteur crédibilisant pour l'alliance. »

Le point de vue des PME

Concernant la formation d'alliances extra, il n'y a pas encore eu de concrétisations mais, selon les dirigeants des PME en participation, la réputation de SCI anonyme a clairement un impact positif face au jugement de tiers à leur égard. La présence de SCI anonyme rassure parce que les tiers savent qu'une SCI procède à des analyses minutieuses avant d'investir et assure un suivi sérieux après investissement. Cela rassure, d'une part, au niveau de la stabilité financière des entreprises. D'autre part, cela rassure quant à la qualité de leurs projets et de leurs produits comme l'indique le dirigeant de l'une des participations : « *Cela rassure, oui, forcément. Notre produit, c'est un matériau. Et l'actionnaire majoritaire de SCI anonyme... qui est quand même un des leaders mondiaux dans le secteur des matériaux.* » Au final, la présence de SCI anonyme contribue à l'établissement d'une confiance favorable à la formation d'alliances. En comparaison à une situation sans SCI anonyme, la mise en relation en sa présence est facilitée.

Dans le cas de la formation d'alliances intra, le fait de partager une même SCI rassure quant à la qualité de l'autre entreprise et de sa stabilité financière. L'établissement d'une confiance est clairement facilité.

En résumé, les personnes interrogées témoignent que la réputation de SCI anonyme a clairement un impact positif dans la formation d'alliances pour ses participations. La présence de SCI anonyme rassure parce que les tiers savent qu'une SCI établit des analyses minutieuses avant d'investir et les suit de près après investissement. Cela rassure d'une part au niveau de la stabilité financière des entreprises. D'autre part, cela rassure quant à la qualité de leurs projets.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé, terrain par terrain, les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous opposons maintenant le résumé obtenu pour chaque

terrain face à celui des autres. Il s'agit du second niveau d'analyse. Dans le tableau 21 suivant sont regroupés les résumés des points de vue des différents terrains analysés précédemment.

<i>Réputation</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
Supporte l'hypothèse	Oui	Oui	Oui, mais faible	Oui
Mécanisme de causalité	La présence de la SCI est surtout un gage de confiance, de sérieux de l'entreprise accompagnée et permet de rassurer de futurs partenaires quant au bien-fondé de l'entreprise ou de ses projets et rassure également au niveau de sa stabilité financière.	La présence de la SCI est surtout un gage de confiance, de sérieux de l'entreprise accompagnée et permet de rassurer de futurs partenaires quant au bien-fondé de l'entreprise ou de ses projets mais permet de rassurer surtout et également au niveau de sa stabilité financière.	La réputation d'I&FP joue un rôle positif dans l'attraction de cibles potentielles pour des build-ups et les partenaires aux alliances qu'I&FP peut suggérer aux entreprises accompagnées sont généralement des entreprises qui ont été, à un moment donné, des cibles potentielles pour un <i>build-up</i> .	La présence de SCI anonyme rassure parce que les tiers savent qu'une SCI établit des analyses minutieuses avant d'investir et les suit de près après investissement. Cela rassure d'une part au niveau de la stabilité financière des entreprises. D'autre part, cela rassure quant à la qualité de leurs projets.

Tableau 21 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 1.

Au travers des quatre terrains d'analyse, on peut conclure à un lien positif entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances pour les participations. Il en ressort cependant, que la réputation des SCI comprend deux composantes : (1) la réputation d'une SCI en général ; (2) la réputation de la SCI spécifiquement comparée à ses consœurs. La composante qui joue toujours est la première. Suivant les acteurs sur lesquels elle agit, elle peut être positive ou négative. Dans le premier cas, les acteurs associent à une SCI un agent qui établit des analyses minutieuses et détaillées avant de décider d'accompagner un prospect. De plus, il y a une sélection qui est souvent assez grande. Ceci peut aider dans l'établissement d'une confiance en l'entreprise accompagnée par CI de la part des partenaires potentiels à une alliance. Dans le second cas, certains acteurs associent un effet négatif à la présence d'une SCI. Il s'agit alors souvent de clients qui, dans une relation client-fournisseur avec une entreprise accompagnée par CI (et jouant le rôle du fournisseur) peuvent craindre une intervention trop intrusive de la SCI. Cette dernière pourrait, comme le pensent les acteurs augmenter brutalement les prix. En général, du moins selon les cas analysés dans cette étude, bien que les deux effets soient présents, le premier l'emporte pour la formation d'alliances.

Concernant la seconde composante de la réputation, (la réputation spécifique d'une SCI face à ses consœurs), elle est surtout perçue par les SCI entre elles. Les dirigeants d'entreprises ne peuvent souvent pas en juger à moins de déjà connaître la SCI en question. Cela peut être le cas lorsqu'il s'agit d'une SCI sectorielle ou régionale ou, encore, lorsque les entreprises, bien qu'elles soient externes au portefeuille d'investissement de la SCI en question, ont déjà été en contact avec elle parce qu'elles ont, à un moment, été un prospect pour la SCI. Cette réputation personnelle peut, également, être bonne ou mauvaise.

En somme, pour trois des quatre terrains d'analyse, l'ensemble des personnes interrogées voit un lien positif entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances. La présence de la SCI permet une instauration plus rapide de la confiance entre les futurs partenaires à une alliance. Elle permet de rassurer sur la stabilité financière et la qualité de l'entreprise accompagnée. Dans le cas d'I&FP, le lien entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances n'est qu'indirect. La réputation joue dans l'attraction de cibles potentielles qui, à un moment ultérieur, sont source d'idées pour constituer des partenaires potentiels à des alliances. Dans l'ensemble, le mécanisme de causalité présumé est supporté.

2) *Le mécanisme de la discipline*

Concernant le mécanisme de la discipline et du point de vue des PME formant l'alliance, nous avons posé l'hypothèse suivante :

« Une prise de participation majoritaire de la part de la SCI dans les entreprises qu'elle accompagne a un impact positif sur la formation d'alliances » (hypothèse 4)

De futurs partenaires à une alliance peuvent renoncer à sa formation par crainte d'adoption de comportements non coopératifs du partenaire une fois l'alliance formée. Les SCI siégeant au conseil d'administration d'au moins une des entreprises formant l'alliance, elles sont en mesure d'observer et de surveiller leur contribution. Elles peuvent faciliter les échanges d'informations et sont en mesure de contrôler le comportement des partenaires à l'alliance et de les discipliner en cas d'adoption de comportements non coopératifs. Ceci peut réduire la méfiance des futurs partenaires *ex ante* à la transaction et, de ce fait, avoir un impact positif sur la formation de l'alliance. Les SCI pouvant détenir une participation soit minoritaire, soit

majoritaire dans les entreprises accompagnées, ce rôle disciplinaire des SCI est supposé plus important lorsqu'elles détiennent une participation majoritaire.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 22 qui suit. Leurs points de vue sur le lien éventuel entre une prise de participation majoritaire et la formation d'alliances y sont opposés. De façon générale, ils se recourent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Participation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Sophem</i>	<i>Mooviin</i>	<i>Méséo</i>
<i>Avis général</i>	En général, intervention en tant que gros minoritaire ce qui implique un accompagnement actif mais non interventionniste ou intrusif.	Participation de gros minoritaire.	Participation minoritaire.	Participation minoritaire.
<i>Alliances intra et extra</i>	Nos participations nous écoutent, on apporte des idées et réflexions et elles en sont demandeuses. Mais nous ne sommes que force de proposition. On pourrait intervenir en tant que conciliateur entre les partenaires à l'alliance mais la situation ne s'est jamais présentée.	On échange, on les écoute mais on décide. On les écoute autant que s'ils détenaient une participation majoritaire.	On écoute les propositions, mais on décide de la mise en œuvre. Si on ne veut pas échanger avec quelqu'un ou s'il y a un problème, on ne fait pas intervenir Siparex Groupe, c'est que cela ne fonctionne pas.	Cela ne change rien pour la mise en relation qu'il soit minoritaire ou majoritaire. On l'écoute tout autant. Il pourrait intervenir de façon structurante en cas de soucis mais cela ne s'est jamais produit. Il nous introduit, il amorce la relation, après, c'est à nous de nous débrouiller. Il n'est pas censé intervenir en cas de conflits, ce n'est pas son rôle.

Tableau 22 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 4.

Situation générale

Siparex Groupe prend des participations minoritaires, de l'ordre de 15% à 30% du capital, dans les entreprises accompagnées.

Impact de la participation majoritaire de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le point de vue du directeur des participations interrogé, le fait de détenir une participation minoritaire ou majoritaire a un impact sur la formation d'alliances. En prenant des participations minoritaires, Siparex Groupe ne peut que suggérer des idées. Leur adoption et mise en œuvre dépendent totalement des entreprises accompagnées. En revanche, dans le cas de prises de participations majoritaires, cela laisse supposer un engagement beaucoup plus fort, permettant à la SCI de s'assurer que ses idées sont mises en œuvre.

Une situation de mésentente ou de conflits entre partenaires à une alliance n'est pas encore survenue en la présence de Siparex Groupe. Cependant, l'on pourrait imaginer une intervention de Siparex Groupe en tant que conciliateur. Les entreprises prenant part à l'alliance pourraient d'ailleurs solliciter la SCI pour cela. Cette intervention potentielle ne dépend pas du pourcentage de participations détenu par Siparex Groupe dans les entreprises accompagnées.

Le point de vue des PME

Dans le cas de l'entreprise Sopher, Siparex Groupe détient une participation minoritaire avec des droits préférentiels. Au niveau de la formation d'alliances, le fait que Siparex Groupe détienne une participation minoritaire ne change rien pour la dirigeante de Sopher qui écoute la SCI et ses propositions dans tous les cas. Le dirigeant de Méséo partage ce point de vue. Dans son cas, Siparex Groupe prend une participation minoritaire dans son entreprise. Le fait que la SCI ne détienne pas une participation majoritaire ne change rien pour la formation d'alliances. Il écoute Siparex Groupe dans tous les cas et de la même manière que si elle avait détenu une participation majoritaire. Une situation de conflit ou de mésentente ne s'est pas encore présentée dans son cas au sein des alliances qu'il a pu former sous Siparex Groupe. Néanmoins, dans un tel cas, le dirigeant de Méséo peut envisager une intervention structurante

de la part de la SCI sans pour autant trop intervenir dans la relation. La conduite de l'alliance est à mener par les dirigeants des entreprises impliquées et non par la SCI. Par contre, Siparex Groupe amorce la mise en relation. La SCI constitue l'élément déclencheur qui facilite l'introduction mutuelle des entreprises souhaitant former l'alliance. Sa présence permet aux entreprises d'être écoutées l'une par l'autre de façon plus attentionnée.

Dans le cas de l'entreprise Mooviin, Siparex Groupe prend également une participation minoritaire. Pour le dirigeant de l'entreprise, il écoute Siparex Groupe et ses idées sont accueillies si elles sont bonnes. Si elles ne l'intéressent pas, il ne les écoute pas. Pour lui, il était hors de question de travailler avec une SCI prenant une participation majoritaire dans son entreprise. Il souhaite garder le pouvoir décisionnel. En cas de conflits entre partenaires à des alliances, il est hors de question que Siparex Groupe intervienne. La relation d'alliance est à gérer par les dirigeants des entreprises qui y prennent part et non par la SCI. En revanche, Siparex Groupe intervient bien pour faciliter l'amorçage des échanges entre futurs partenaires à des alliances.

En résumé, les personnes interrogées confirment l'existence d'une corrélation positive entre une prise de participation majoritaire et la formation d'alliances, qu'elles soient des alliances intra ou extra-portefeuille. Cependant, l'existence d'une prise de participation minoritaire ne change pas grand-chose. Les idées de la SCI quant à la formation d'alliances sont écoutées de la même manière et mises en œuvre par les dirigeants des entreprises si l'idée leur semble bonne. Concernant l'intervention de la SCI en cas de conflits, la situation ne s'est pas présentée mais tous les participants à l'étude peuvent s'imaginer une intervention de la SCI pour apaiser les conflits et, ce, indépendamment du fait qu'elle détienne des participations majoritaires ou minoritaires.

(b) Demeter Partners

Les différents points de vue ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 23 qui suit. L'avis de la SCI et des PME sur le lien entre une prise de participation majoritaire par la SCI et la formation d'alliances pour ses participations y sont opposés. De façon générale, ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Participation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>Demeter Partners</i>	<i>Comarth</i>	<i>IES</i>	<i>Panosol</i>	<i>Eurener</i>
<i>Avis général</i>	Surtout des participations de gros-minoritaire et très très peu de majoritaire. Mais dans ce dernier cas, Demeter Partners ne force rien. Leur intervention ne diffère ainsi pas suivant qu'ils détiennent une participation majoritaire ou minoritaire. Demeter Partners fait le même travail de mise en relation peu importe le pourcentage de capital détenu. Cela n'a aucun impact sur la formation d'alliances.	Participation égalitaire (50%) (gros minoritaire).	Participation majoritaire.	Participation minoritaire.	
<i>Alliances intra et extra</i>	Les idées, Demeter Partners les suggère indépendamment du pourcentage de capital détenu auprès de ses participations. Par contre, son opinion peut peser plus fort si Demeter Partners détient une participation majoritaire. Le travail de mise en relation reste exactement le même. Il peut être moins suivi d'effet lorsque Demeter Partners intervient en tant que "petit"-minoritaire. Demeter Partners peut intervenir lors de conflits entre partenaires à l'alliance en tant qu'arbitre faisant le " <i>go-between</i> ". Demeter Partners ne force rien mais peut éviter que cela ne se passe mal. C'est même requis par les entreprises. Ce service est apporté indépendamment de la part de capital détenue (le plus souvent, Demeter Partners détient une participation minoritaire).	Le pourcentage de capital détenu ne change absolument rien pour la formation d'alliances. Les idées et propositions de Demeter Partners sont écoutées et reçues de la même manière que s'il détenait une participation majoritaire. Demeter Partners est vraiment là pour apporter du suivi et accompagner peu importe le niveau de participation. Demeter Partners est déjà intervenu quelques fois dans les discussions lors de problèmes techniques en mettant de l'huile dans les rouages ou en tant qu'arbitre.	Cela n'a pas d'importance que Demeter Partners détienne une participation majoritaire ou minoritaire pour les formations d'alliances. Les propositions de Demeter Partners sont écoutées dans tous les cas.	Panosol écoute et est attentif aux propositions et idées de Demeter Partners mais le fait à son rythme. Ce qui change éventuellement, c'est qu'en participation majoritaire, le poids des conseils sur les choix des dirigeants est plus fort.	

Tableau 23 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 4.

Situation générale

Demeter Partners intervient principalement en prenant des participations minoritaires de l'ordre de 30% à 45% du capital. Des prises de participations minoritaires de l'ordre de 5% se présentent pour deux participations. La prise de participation majoritaire n'est pas fréquente.

Impact de la participation majoritaire de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon Demeter Partners, la prise de participations minoritaires ou majoritaires n'a pas d'impact sur la formation d'alliances. Demeter Partners s'exprime en indiquant : « *Il y a même des sociétés dans lesquelles on ne détient que 5% mais on fait le même travail de mise en relation, etc. que pour les autres.* » Par contre, là où cela peut différer c'est si les suggestions de Demeter Partners en matière de formation d'alliances sont suivies d'effet. Une SCI détient plus de contrôle sur le suivi de ses suggestions dans le cas d'une prise de participation majoritaire comparée à une prise de participation minoritaire. Le directeur d'investissement interrogé affirme : « *Après, est-ce que c'est suivi d'effet, effectivement, le fait que l'on détienne 95% ou 5%, cela va changer. c'est vrai que lorsqu'on est petit minoritaire, c'est moins suivi d'effet.* »

Face à la question de savoir si Demeter Partners peut intervenir dans le cas de conflits entre partenaires à l'alliance, la réponse est affirmative. L'interrogé s'exprime ainsi : « *Oui. Et je dirais que c'est requis par les partenaires à l'alliance. Ce qu'ils aiment bien aussi, c'est quand cela ne se passe pas forcément bien, quand la négociation n'arrive pas à aboutir, ils peuvent passer par nous. Après, nous, on ne va pas dire « vous faites comme cela », parce que l'on ne décide pas pour eux, mais on fait le « go between », on fait l'arbitre. Comme ça, ça leur permet d'avoir une voie parallèle. On est le négociateur en frontal entre, par exemple, l'acheteur et le vendeur [il s'agit de relations clients-fournisseurs, souvent concrétisées sous forme d'accords commerciaux]. Donc ils ont la voie via l'actionnaire qui permet de faciliter les choses. On ne va pas forcer les choses mais on peut éviter que cela se passe mal, s'ils n'arrivent pas à faire leur business. Et donc, oui, cela nous arrive de le faire. ... Enfin, dans une relation client-fournisseur, cela évolue au fil de l'eau et il y a forcément des moments où il faut venir mettre de l'huile dans les rouages.* » Une telle intervention de Demeter Partners n'est pas systématique. La SCI n'intervient que lorsqu'une négociation entre partenaires à une alliance de type client-fournisseur s'est mal passée. C'est d'ailleurs souvent le dirigeant de l'entreprise en question qui appelle Demeter Partners pour lui demander d'intervenir.

Le point de vue des PME

Demeter Partners prend une participation minoritaire dans les entreprises interrogées Panosol et Eurener, une participation égalitaire (50%-50%) dans l'entreprise Comarth et une participation majoritaire dans IES.

Pour l'entreprise IES, le fait que Demeter Partners détienne une participation majoritaire n'a pas de conséquence sur la formation d'alliances. Si Demeter Partners avait détenu une participation minoritaire, ils l'auraient écouté de la même manière. Cet avis est partagé par le dirigeant de l'entreprise Comarth auprès de laquelle Demeter Partners intervient à 50%. Selon lui, Demeter Partners est vraiment là pour apporter de l'appui, indépendamment du niveau de participation. Cela ne change rien.

Demeter Partners est également intervenu pour apporter de l'appui dans les échanges entre Comarth et son partenaire à l'alliance IES. « *On pourrait d'ailleurs envisager que Demeter Partners intervienne en tant qu'arbitre.* » s'exprime le dirigeant de Comarth. Mais une situation nécessitant une telle intervention ne s'est pas encore présentée. Pour l'entreprise Panosol, dans laquelle Demeter Partners a détenu une participation minoritaire du temps où elle l'accompagnait, le niveau de participation détenue par Demeter Partners joue un rôle dans le sens où Panosol peut réfléchir aux idées de Demeter Partners et à leur mise en œuvre à son rythme, sans pression. Par contre, Panosol prête attention aux suggestions de Demeter Partners indépendamment de son pourcentage de participation.

En résumé, les personnes interrogées témoignent d'une corrélation positive entre une prise de participation majoritaire et la formation d'alliances, qu'elles soient des alliances intra ou extra-portefeuille. Cependant, une prise de participation minoritaire ne change pas grand-chose si ce n'est que la SCI n'a pas d'impact sur le fait que ses idées sont mises en œuvre. Cependant, pour les dirigeants d'entreprises, les idées de la SCI quant à la formation d'alliances sont écoutées de la même manière que lors d'une prise de participation majoritaire. Concernant l'intervention de la SCI en cas de conflits, la situation s'est présentée pour l'une des alliances étudiées. Demeter Partners est alors intervenu pour mettre de l'huile dans les rouages, pour faire le *go between*, jouer le rôle d'arbitre. Pour les partenaires à l'alliance où la situation ne s'est pas présentée, ils peuvent s'imaginer une intervention de la SCI pour apaiser les conflits et ce, indépendamment du fait qu'elle détienne des participations majoritaires ou minoritaires.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 24 qui suit. Leurs points de vue sur le lien entre une prise de participation majoritaire et la formation d'alliances y sont opposés et les réponses détaillées juste après.

<i>Participation</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Participations majoritaires.	Participation majoritaire.	Participation majoritaire.
<i>Alliances intra et extra</i>	I&FP insufflé la stratégie, il convient aux entreprises de la mettre en œuvre. La participation majoritaire permet de s'assurer que les dirigeants d'entreprises participent plus à certains débats, surtout en ce qui concerne les décisions stratégiques afin de trouver des solutions à certains problèmes ou des problématiques de façon concertée. En tant que majoritaire, les idées d'I&FP sont reçues plus facilement. Après, d'autres SCI peuvent y arriver en ayant des participations minoritaires mais significatives, du "gros"-minoritaire (40%-45%). Il y a pu y avoir quelques mésententes et I&FP est intervenu pour les apaiser. La détention majoritaire d'I&FP a clairement facilité la régulation des comportements des dirigeants, de mettre de l'huile dans les rouages. I&FP est le promoteur mais les dirigeants étaient d'accord sur ce principe au moment de la vente de leur entreprise.	Pour Océane de Restauration le niveau de participation n'a pas d'impact sur la formation d'alliances. Etant majoritaires, I&FP n'a pas du tout été intrusif. Ils n'ont rien forcé. Il n'y a pas eu de divergences et donc ils n'ont pas dû intervenir à ce niveau. Mais s'ils avaient dû, cela n'aurait pas fait de différence qu'ils soient majoritaires ou minoritaires. I&FP est écouté dans tous les cas. Ce qui a de l'importance également et inversement, c'est que même si I&FP a racheté les entreprises, les dirigeants ont pu garder une participation minoritaire.	Pas de réponse.

Tableau 24 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 4.

Situation générale

I&FP détient uniquement des participations majoritaires.

Impact de la participation majoritaire de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Pour une opération de *build-up*, il est nécessaire de prendre des participations majoritaires. Etant donné qu'I&FP centre fortement son activité sur quelques entreprises, les moyens de diversification du portefeuille sont restreints. Il faut, en contrepartie, que la SCI soit majoritaire et porteuse de projet. C'est important pour pouvoir insuffler aux entreprises la stratégie à suivre qui vient d'I&FP. Par contre, les entreprises vont l'opérationnaliser et la mettre en œuvre. Le directeur associé d'I&FP ajoute : « ... *l'idée de pourquoi on tient tant à ce fait d'être majoritaire, c'est pour avoir un équilibre de pouvoirs. Je reviens un peu sur ce que vous dites, c'est qu'on ne veut pas, on ne cherche pas à « obliger » les gens à faire des choses. On veut les obliger à participer au débat.* » Concernant la réalisation de synergies entre les entreprises sous un *build-up*, les idées sont reçues et acceptées plus facilement du fait qu'I&FP détienne une participation majoritaire. Cela est également possible en tant que SCI minoritaire mais, souvent, il s'agit d'une détention de capital néanmoins significative pouvant aller jusqu'à 45% et accompagnée de droits minoritaires leur octroyant le droit décisionnel pour certains points. Au-delà, tout dépend également de la relation entre la SCI et le dirigeant de l'entreprise accompagnée.

Pour le *build-up* étudié, il n'y a pas eu de conflits d'intérêt mais bien de légères mésententes entre les entreprises au départ. Le fait qu'I&FP détienne une participation majoritaire lui a permis de clairement être identifié comme le promoteur et de convaincre les entreprises à poursuivre la stratégie d'I&FP, ainsi qu'à se mettre d'accord entre elles.

Le point de vue des PME

Le dirigeant d'Océane de Restauration ne pense pas que l'intervention d'I&FP aurait été différente s'ils avaient pris des participations minoritaires dans les entreprises. Bien qu'I&FP ait détenu une participation majoritaire, la SCI n'a pas été intrusive. Elle n'a en rien forcé les décisions. I&FP n'est pas non plus intervenu en cas de conflits étant donné qu'il n'y a pas eu de mésententes. Si elle avait dû intervenir, cela n'aurait pas fait de différence que la SCI détienne une participation majoritaire ou non.

En revanche, pour le dirigeant de Centrale de Restauration Martel, la prise de participations majoritaires fait une grande différence : elle s'accompagne de la possibilité pour I&FP de remplacer les dirigeants en place. Deux points sont à prendre en compte face à cette affirmation. Le premier est qu'I&FP n'a changé les dirigeants en place que là où les dirigeants souhaitaient de toute manière partir à la retraite et cherchaient un successeur. Le second point est la question de savoir s'il y a, là, un lien avec la formation d'alliances. Pour le dirigeant de Centrale de Restauration Martel, les décisions à prendre arrivaient de façon hiérarchique. I&FP avait donc un grand impact sur la prise de décision, également en termes de formation de synergies.

Compte tenu du contexte qui se caractérise ici par la formation de synergies au sein d'un *build-up*, les divergences entre les points de vue des deux dirigeants interrogés peuvent s'expliquer par le fait que le dirigeant d'Océane de Restauration appartient à l'entreprise mère dans le *build-up* Catherine Restauration. Il s'agit de la première entreprise acquise par I&FP dans l'objectif de la formation du groupe Catherine Restauration. Cette entreprise possède un rôle particulier au sein du groupe. Beaucoup de bonnes pratiques ont été reprises de cette entreprise et ont été redéployées dans les autres entreprises du groupe. Le dirigeant joue également un rôle particulier et un rôle clef. Il avait été proposé pour animer le groupe en prenant la place de directeur général de la holding. Bien qu'il ait refusé ce poste, il a cependant occupé une position particulière. Il a, notamment, accompagné I&FP pour choisir les cibles potentielles pour les autres acquisitions sous Catherine Restauration. Il a été ainsi fortement impliqué dans les décisions stratégiques du groupe en formation et ce dès le départ. En revanche, le dirigeant interrogé de Centrale de Restauration Martel, succède au dirigeant en place à l'époque du rachat de l'entreprise par I&FP. Il a été nommé par la suite et a dû se faire à cette situation sans avoir pu participer à cette évolution dès le départ.

En résumé, nous pouvons retenir que la SCI confirme l'existence d'une corrélation positive entre une prise de participation majoritaire et la formation d'alliances qui sont pour la plupart des alliances *intra-build-up*, donc des alliances *intra*. Cela permet de s'assurer que les dirigeants d'entreprises participent aux débats, notamment, sur la mise en œuvre d'idées de synergies entre elles. Du point de vue des entreprises, cependant, la prise de participations majoritaires ou minoritaires ne change rien pour la formation d'alliances. D'une part, elles vont écouter de la même manière les idées de la SCI, par exemple, pour la formation d'alliances. D'autre part, les entreprises peuvent s'imaginer une intervention de la SCI en cas de conflits, même si la situation

ne s'est pas réellement présentée, pour apaiser les conflits et ce, à nouveau, indépendamment du niveau de la participation.

(d) SCI anonyme

L'analyse s'est faite sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe. Un résumé se trouve dans le tableau 25 qui suit. Les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre une prise de participation majoritaire et la formation d'alliances y sont confrontés et se recourent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Participation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>SCI anonyme</i>	<i>YYY</i>	<i>WWW</i>		<i>XXX</i>
<i>Avis général</i>	Participations minoritaires.	Participation minoritaire.	WWW : Participation minoritaire avec minorité de blocage.		
<i>Alliances intra et extra</i>	Le fait de détenir une minorité ou une majorité du capital fait une différence pour la formation d'alliances. En tant que minoritaire, SCI anonyme ne peut que suggérer, initier une mise en relation ; la gestion des alliances reste dans les mains des dirigeants. En tant que majoritaire, on pilote la PME et on peut donc gérer directement les alliances. Les idées pèsent plus lourd sur les décisions des dirigeants. En tant que minoritaire, SCI anonyme peut intervenir en tant qu'arbitre s'il se présentent des difficultés. Mais cette situation ne s'est jamais présentée. En tant que majoritaire, on pourrait intervenir de façon plus drastique et imposer des règles pour éviter tout conflit.	Que SCI anonyme intervienne en tant que minoritaire ou majoritaire n'a aucune importance pour la formation d'alliances. Ses idées sont reçues et ses propositions écoutées dans tous les cas. En tant que minoritaire, SCI anonyme peut très bien intervenir en cas de divergences ou de problèmes pour les apaiser.	Les idées de SCI anonyme sont écoutées indépendamment du pourcentage de capital qu'il détient. Ce qui importe est l'intuitu personae et les compétences de la personne. C'est et cela reste un associé indépendamment du pourcentage de capital détenu. SCI anonyme pourrait également intervenir en cas de difficultés en tant qu'intermédiaire, pour mettre de l'huile dans les rouages.		

Tableau 25 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 4.

Situation générale

SCI anonyme détient uniquement des participations minoritaires dans les entreprises qu'il accompagne.

Impact de la participation majoritaire de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Suivant SCI anonyme, la prise de participations majoritaires ou minoritaires a un impact sur la formation d'alliances. Celui qui détient des participations majoritaires pilote l'entreprise, ce qui entraîne une vocation beaucoup plus forte à gérer des alliances. En prenant des participations minoritaires, on ne peut que les suggérer. L'opinion et les idées de SCI anonyme pourraient peser plus lourd sur les décisions des dirigeants de ses participations dans le cas d'une prise de participation majoritaire. Il s'exprime en disant : « *On la suggère [l'alliance]. Mais si les dirigeants ne veulent pas y accorder du temps, on n'a pas beaucoup de leviers d'action.* » La prise de participations minoritaires n'empêche cependant pas la SCI anonyme de pouvoir intervenir en tant qu'arbitre dans le cas de mésententes entre les partenaires de l'alliance. Une telle situation ne s'est pourtant pas produite à ce jour.

Le point de vue des PME

Dans une des participations, SCI anonyme détient une participation minoritaire sans minorité de contrôle. Pour le dirigeant de l'entreprise, le fait que SCI anonyme détienne une participation minoritaire dans son entreprise et non majoritaire, ne change rien du tout pour la formation d'alliances. Il écoute SCI anonyme de la même manière que si celui-ci détenait une participation majoritaire. Il trouve aussi que SCI anonyme pourrait très bien intervenir dans une situation de conflits d'intérêts entre partenaires à une alliance afin d'apaiser la situation, bien que ceci ne se soit pas encore produit. Dans une situation où SCI anonyme détiendrait la majorité des parts, celle-ci pourrait alors théoriquement prendre l'avantage et commander la situation, mais ce n'est pas la démarche de SCI anonyme. Et, même en détenant une participation minoritaire, son impact serait positif pour l'alliance.

Dans une autre participation, SCI anonyme détient une participation minoritaire de 33% ayant ainsi une minorité de blocage mais ne la contrôlant pas. Pour le dirigeant de l'entreprise, ce n'est pas le niveau de la participation qui compte pour la formation d'alliances mais, avant tout, *l'intuitu personae*. SCI anonyme est pour lui un associé et est donc écouté par principe. Si ses idées sont bonnes, il leur donne suite. SCI anonyme, bien que détenant une participation minoritaire, pourrait tout à fait intervenir en tant que médiateur en cas de conflits entre

partenaires à une alliance, bien qu'une telle situation se soit jamais produite. Dans ce cas, ce qui importe, c'est à nouveau les relations entre les personnes, l'*intuitu personae* et non le fait que SCI anonyme détienne une participation minoritaire ou majoritaire.

En somme, nous pouvons retenir que la prise de participations minoritaires de la part de SCI anonyme fait que la SCI ne peut que suggérer des idées d'alliances mais ne peut pas s'assurer qu'elles soient suivies d'effet. Néanmoins, les idées ont pour la plupart été reçues favorablement par les dirigeants des entreprises accompagnées. SCI anonyme peut également s'imaginer intervenir en cas de conflits en tant qu'arbitre ou pour mettre de l'huile dans les rouages et, ce, indépendamment d'une prise de participations minoritaire ou majoritaire. Du point de vue des PME, le fait que la SCI détienne une participation minoritaire ou majoritaire ne change rien pour la formation d'alliances. Les idées de la SCI sont écoutées de la même manière. Tout comme la SCI, ils peuvent s'imaginer une intervention de la SCI pour apaiser les conflits et, ce, indépendamment du fait qu'elle détienne des participations majoritaires ou minoritaires.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé terrain par terrain les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous opposons maintenant le résumé obtenu pour chaque terrain à celui des autres (tableau 26).

Participation	Siparex Groupe	Demeter Partners	Industries et Finances Partenaires	SCI anonyme
Supporte l'hypothèse	Oui	Oui	Oui	Oui
Mécanisme de causalité	Bien que les participants supportent le mécanisme de causalité avancé, une prise de participations minoritaire de la part de la SCI a, selon eux, un impact similaire sur la formation d'alliances.	Bien que les participants supportent le mécanisme de causalité avancé, une prise de participations minoritaire de la part de la SCI a, selon eux, un impact similaire sur la formation d'alliances.	Pour la SCI, la prise de participations majoritaires est nécessaire. Du point de vue des PME, un des deux dirigeants rejoint le point de vue des autres terrains, l'autre dirigeant partage le point de vue d'I&FP.	Bien que les participants supportent le mécanisme de causalité avancé, une prise de participations minoritaire de la part de la SCI a, selon eux, un impact similaire sur la formation d'alliances.

Tableau 26 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 4.

L'ensemble des terrains d'analyse supporte le fait qu'une prise de participation majoritaire a une incidence positive sur la formation d'alliances et conforte ainsi l'hypothèse. Cependant, au travers des différents terrains, on peut constater que l'effet d'une prise de participation majoritaire ne l'emporte pas sur celui d'une prise de participation minoritaire pour la formation d'alliances. Ainsi, bien que dans le cas d'une prise de participation minoritaire, les SCI ne peuvent que suggérer des idées d'alliances (contrairement au cas de la prise de participations majoritaires auquel cas elles peuvent s'assurer que leurs suggestions sont suivies d'effet), les dirigeants des entreprises accompagnées par CI sont d'accord pour dire que : a) les idées d'alliances des SCI prenant des participations minoritaires sont écoutées avec la même attention que lors d'une prise de participation majoritaire et, qu'elles sont suivies d'effet si elles sont bonnes ; b) les SCI prenant des participations majoritaires n'imposent de toute manière pas les alliances. Elles les proposent ; c) au final, ce qui importe principalement est la relation, *l'intuitu personae*, entre la SCI et les dirigeants des entreprises accompagnées. Pour l'intervention des SCI en cas de conflits, tous peuvent s'imaginer intervenir, tant du point de vue des SCI que des entreprises interrogées, indépendamment de la hauteur de la participation et avec le même effet.

Ainsi, même si l'hypothèse est confortée, la variable « prise de participations majoritaires » ne semble pas décisive ; une prise de participation minoritaire semble avoir un effet similaire sur les rôles que les SCI sont supposés jouer dans la formation d'alliances. Le rôle disciplinaire des SCI dans la formation d'alliances trouve bien confirmation mais non la variable qui est censée mesurer ce rôle.

B) Le point de vue de la SCI

Les hypothèses du point de vue des SCI à la lumière des théories contractuelles sont réparties en deux sous-points. Nous commençons par celles qui relèvent des intérêts des SCI dans la formation d'alliances pour leurs participations et poursuivons par les hypothèses qui peuvent être rattachées à la relativisation des rôles des SCI. Une distinction entre les types d'alliances intra et extra est faite, à nouveau, si nécessaire.

1) Les intérêts des SCI dans la formation d'alliances

En traitant de la question de l'intérêt des SCI dans la formation d'alliances, nous avons posé deux hypothèses dans la partie théorique. La première est la suivante :

« La formation d'alliances de PME qu'elles accompagnent avec des partenaires disposant d'un capital réputationnel constitue pour une SCI à faible capital réputationnel un mécanisme complémentaire voire substituable au rôle de certification joué par des SCI réputées » (hypothèse 2)

Les SCI réputées peuvent jouer un rôle dans la certification de la qualité des entreprises qu'elles accompagnent ce qui réduit la méfiance d'acteurs externes. Cependant, une SCI ne joue ce rôle de certification que si elle possède un certain capital réputationnel. Celui-ci se construit progressivement par accumulation d'expériences et de performances. On peut donc supposer que plus une SCI est jeune, plus son capital réputationnel est faible, auquel cas, elle doit donc le construire. Un moyen plus rapide, si elle n'en possède pas suffisamment, est de mettre en relation l'entreprise qu'elle accompagne avec des partenaires établis, par exemple, dans le cadre d'une alliance stratégique. Ainsi, la formation d'alliances pour des PME qu'elles accompagnent avec des partenaires disposant d'un capital réputationnel constitue pour une SCI à faible capital réputationnel un mécanisme substituable au rôle de certification joué par des SCI réputées.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 27 qui suit. Leurs points de vue à l'égard de l'impact d'une faible réputation de la SCI et de la formation d'alliances y sont opposés. En général, ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

Faible réputation	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	Siparex Groupe n'a jamais tenté de mettre en relation ses participations de façon particulière avec des entreprises réputées sur les marchés. Ni de nos jours, ni lorsque le groupe était encore jeune et non établi sur le marché du CI. Les entreprises qui, aujourd'hui bénéficient d'une certaine image ou réputation, n'en bénéficiaient souvent pas encore à l'époque où elles étaient accompagnées par Siparex Groupe.	N'a pas eu l'impression que Siparex Groupe tente de mettre en relation ses participations spécifiquement avec des entreprises réputées sur les marchés.	N'a pas eu l'impression que Siparex Groupe tente de mettre en relation ses participations spécifiquement avec des entreprises réputées sur les marchés. C'est plutôt Mooviin qui est demandeuse.	N'a pas eu l'impression que Siparex Groupe tente de mettre en relation ses participations spécifiquement avec des entreprises réputées sur les marchés.

Tableau 27 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 2.

Situation générale

Siparex Groupe est une des premières SCI françaises. Elle existe depuis 36 ans. La SCI possède ainsi déjà d'un fort capital réputationnel. Elle répond à la question posée en se référant au passé, lorsque Siparex Groupe était encore jeune et non établie sur le marché.

Impact d'une faible réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Siparex Groupe n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation au sein d'alliances avec des entreprises réputées et établies sur le marché. Le directeur des participations interrogé indique qu'il faut tenir compte du fait suivant : « *Le groupe Siparex, lorsqu'il a débuté, il a accompagné des entreprises qui sont aujourd'hui des entreprises phares de la région lyonnaise. Et, parce que c'était le tissu économique local avec des sociétés qui étaient en plein développement. Alors, il se trouve qu'aujourd'hui ce sont des leaders européens ou français, alors qu'au départ ce n'était pas le cas. Ils ne bénéficiaient pas de l'image qu'ils ont aujourd'hui.* »

Le point de vue des PME

Aucun des trois dirigeants d'entreprises interrogés n'a eu l'impression que, à un certain moment donné, Siparex Groupe ait tenté de mettre en relation son entreprise spécifiquement avec des entreprises réputées sur les marchés.

En somme, nous pouvons retenir que la SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord pour dire que Siparex Groupe n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.

(b) Demeter Partners

L'analyse s'est basée sur les retranscriptions d'entretiens en annexe. Un résumé est dressé dans le tableau 28 qui suit. Nous y confrontons les points de vue de la SCI et des PME face à l'impact d'une faible réputation de la SCI et de la formation d'alliances. Le plus souvent, ils convergent.

<i>Faible réputation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>Demeter Partners</i>	<i>Comarth</i>	<i>IES</i>	<i>Panosol</i>	<i>Eurener</i>
<i>Avis général</i>	Demeter Partners n'essaie pas spécifiquement de mettre en relation ses participations avec des entreprises réputées. Il faut que l'alliance fasse sens. Ce qui a un impact, ce n'est pas tellement la réputation, c'est surtout l' <i>intuitu personae</i> , c'est la confiance entre les personnes.	Non, Demeter Partners n'a pas tenté, à un moment où un autre, de mettre en relation spécifiquement ses participations avec des entreprises réputées sur les marchés.	Il n'y a pas d'approche différente.	Non. Les alliances qui ont été proposées sont des alliances intra-portefeuille.	

Tableau 28 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 2.

Situation générale

Demeter Partners est une SCI établie depuis longtemps sur le marché du CI français. La SCI répond donc à la question posée en se référant au passé, lorsque Demeter Partners était encore jeune et non établi sur le marché.

Impact d'une faible réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Demeter Partners n'a pas tenté spécifiquement de mettre ses participations en relation au sein d'alliances avec des partenaires réputés sur les marchés. Ce qui importe, c'est *l'intuitu personae* entre les personnes des entreprises souhaitant former l'alliance.

Le point de vue des PME

Aucun des trois dirigeants d'entreprises interrogés n'a eu l'impression que, à un certain moment donné, Demeter Partners ait tenté de mettre en relation son entreprise spécifiquement avec des entreprises réputées sur les marchés.

En somme, nous pouvons retenir que la SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord pour dire que Demeter Partners n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 29 qui suit. Leurs points de vue face à l'impact d'une faible réputation de la SCI et de la formation d'alliances y sont opposés. En général, ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Faible réputation</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Non, pas du tout. I&FP n'a jamais tenté d'allier spécifiquement ses entreprises en participation avec des acteurs réputés sur les marchés. De toute façon, les associés d'I&FP avaient, dès le départ, déjà une certaine réputation ou notoriété dans le secteur. Dès le départ, I&FP avait donc déjà un certain <i>track record</i> .	Non, I&FP n'a pas tenté, à un moment où un autre, de mettre en relation spécifiquement ses participations avec des entreprises réputées sur les marchés.	Non, I&FP n'a pas tenté, à un moment où un autre, de mettre en relation spécifiquement ses participations avec des entreprises réputées sur les marchés.

Tableau 29 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 2.

Situation générale

I&FP est une SCI établie sur le marché du CI. Elle est surtout connue pour être spécialisée dans le domaine du *build-up*. I&FP répond à la question posée en se référant au passé, lorsqu'I&FP était encore jeune.

Impact d'une faible réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

I&FP n'a jamais tenté de mettre en relation au sein d'alliances des entreprises acquises avec des partenaires spécifiquement réputés sur les marchés. Un élément de contexte est à mentionner. La réputation d'I&FP n'a jamais été faible, étant donné que les fondateurs et associés d'I&FP avaient déjà une bonne réputation dans le domaine puisqu'ils disposaient déjà d'un *track record*, d'un historique dans le domaine du *build-up*. A sa fondation, la réputation d'I&FP reposait donc sur celle de ses associés.

Le point de vue des PME

Aucun des deux dirigeants des entreprises interrogés n'a eu l'impression qu'à un certain moment, I&FP ait tenté de mettre en relation son entreprise ou une autre sous *le build-up* Caterine Restauration spécifiquement avec des entreprises réputées sur les marchés.

En somme, nous pouvons retenir que la SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord pour dire qu'IFP n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.

(d) SCI anonyme

La procédure d'analyse est la même que pour les autres terrains. Le tableau 30 donne un aperçu. En général, les points de vue des participants se recourent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Faible réputation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>SCI anonyme</i>	<i>YYY</i>	<i>WWW</i>	<i>XXX</i>
<i>Avis général</i>	SCI anonyme a tenté de mettre en relation des entreprises en participation avec son principal actionnaire mais cela n'a pas abouti. Ensuite, les participations essaient de nouer des liens avec des grands groupes mais cela vient d'elles et non de SCI anonyme. Mais jamais SCI anonyme n'a cherché à mettre en relation ses participations avec des partenaires réputés pour "compenser" sa réputation naissante par rapport à des SCI établies, sauf s'il s'agit de les mettre en relation avec d'autres SCI pour syndication.	Non, SCI anonyme n'a pas tenté, à un moment où un autre, de mettre en relation spécifiquement ses participations avec des entreprises réputées sur les marchés.	Non, SCI anonyme n'a pas du tout tenté, à un moment où un autre, de mettre en relation spécifiquement ses participations avec des entreprises réputées sur les marchés.	

Tableau 30 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 2.

Situation générale

SCI anonyme est une SCI assez jeune, créée en 2009. Elle est déjà connue en Lorraine et commence à se faire connaître en France. Sa réputation est en cours de construction.

Impact d'une faible réputation de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

SCI anonyme a tenté de mettre en relation au sein d'alliances certaines de ses participations avec un de ses actionnaires. Cependant, cette mise en relation avec cet acteur réputé ne résulte

pas d'une volonté de SCI anonyme de compenser sa réputation naissante par rapport à des SCI réputées. Le directeur d'investissement fait le commentaire suivant : « *Non, sauf si ce partenaire est un fonds. Comme on a des moyens limités, qui ne peuvent parfois pas suffire à alimenter la société selon ses besoins, on a plusieurs fois essayé d'aller chercher d'autres fonds.* »

Le point de vue des PME

Les dirigeants interrogés des deux entreprises en participation auprès de SCI anonyme n'ont pas eu l'impression que SCI anonyme ait spécifiquement tenté de mettre en relation leur entreprise avec des partenaires réputés sur les marchés.

En somme, nous pouvons retenir que la SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord pour dire que SCI anonyme n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés pour compenser sa réputation encore naissante par rapport à des SCI plus établies et réputées sur le marché français du CI.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé terrain par terrain les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous opposons maintenant le résumé caractérisant chaque terrain à ceux des autres. Cette synthèse est présentée dans le tableau 31.

<i>Faible réputation</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
<i>Supporte l'hypothèse</i>	Non	Non	Non	Non
Mécanisme de causalité	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord que Siparex Groupe n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord que Demeter Partners n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord qu'I&FP n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord que SCI anonyme n'a, à aucun moment, essayé de mettre spécifiquement ses participations en relation avec des partenaires réputés et établis sur les marchés.

Tableau 31 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 2.

Sur les quatre terrains d'analyse, trois SCI peuvent être considérées comme étant déjà établies et réputées sur les marchés. Un terrain d'analyse comprend une jeune SCI, en cours d'établissement sur le marché et de construction de son capital réputationnel. Les trois premières SCI répondent alors du point de vue historique, lorsqu'elles étaient encore jeunes. Aucun des participants à l'étude, sans exception, ne soutient l'hypothèse. Ces SCI n'ont, à aucun moment, tenté de mettre en relation spécifiquement leurs participations avec des partenaires à des alliances réputés sur les marchés pour combler leur propre manque de réputation ou de visibilité face à des SCI plus établies sur le marché du CI français.

Passons à la seconde hypothèse que nous avons posée du point de vue des SCI pour cerner leur rôle dans la formation d'alliances pour leurs participations :

« La présence de l'Etat, d'une région, d'un pôle de compétitivité au capital d'une SCI affecte de manière positive la formation d'alliances » (hypothèse 3)

En France, certains investisseurs tels que l'Etat, une région ou un pôle de compétitivité mettent en place des véhicules d'investissements dans l'objectif de promouvoir le développement des entreprises dans certains secteurs et/ou certaines régions ainsi que l'établissement de partenariats, d'alliances ou de coopérations entre les acteurs. Ce type d'investisseurs devrait pouvoir influencer de manière positive sur la SCI de manière à ce qu'elle s'implique dans la formation d'alliances, du moins, dans le cas où cette SCI prend la forme

d'une SA (avec ou sans statut de SCR) laissant ainsi aux investisseurs la possibilité d'influer sur les décisions prises par la SCI. Ainsi, nous posons l'hypothèse que la présence de l'Etat, d'une région ou d'un pôle de compétitivité au capital d'une SCI affecte de manière positive la formation d'alliances pour les entreprises qu'elle finance. Nous supposons que ce lien est renforcé lorsque la SCI prend la forme juridique d'une SA/SCR.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 32 qui suit. Nous y opposons leur avis sur l'impact des investisseurs de la SCI et de la formation d'alliances. Le plus souvent, ils se rejoignent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Etat/région/ pôle de compétitivité</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Sophem</i>	<i>Mooviin</i>	<i>Méséo</i>
<i>Avis général</i>	La Caisse des Dépôts et Consignations est un souscripteur de Siparex. Mais les souscripteurs du Groupe Siparex n'ont pas d'impact sur l'activité de formation d'alliances que Siparex Groupe peut initier pour ses participations. Siparex Groupe est une société de gestion indépendante.	Jusqu'à présent, la présence de tels types de souscripteurs de Siparex Groupe ou des pôles de compétitivité n'ont pas eu d'impact sur l'activité de formation d'alliances de Sophem.	Siparex Groupe permet à Mooviin des rencontres régionales mais il n'y a pas eu formation d'alliances grâce à cela.	Méséo a été mise en relation avec des entreprises régionales mais la présence de certains souscripteurs à Siparex Groupe ou des pôles de compétitivité n'y ont pas joué un rôle.

Tableau 32 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 3.

Situation générale

Siparex Groupe prend la forme d'un FCPR avec une société de gestion indépendante. Les souscripteurs des fonds de Siparex Groupe n'ont ainsi, en principe, pas d'impact sur les prises de décisions de la SCI.

Impact des investisseurs de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

CDC-Entreprises est un souscripteur des fonds de Siparex Groupe mais n'a pas d'impact sur les prises de décisions. Siparex Groupe n'est pas directement impliqué dans des pôles de compétitivité. Par contre, certaines de ses participations le sont. Selon le directeur d'investissement interrogé, cela ne joue pas un rôle significatif pour la formation d'alliances pour les participations de Siparex Groupe.

Le point de vue des PME

Selon les trois dirigeants interrogés des entreprises en participation auprès de Siparex Groupe, la SCI permet bien la mise en relation avec des entreprises régionales sans pour autant se limiter à ce rôle. Les souscripteurs de Siparex Groupe ou l'implication dans des pôles de compétitivité n'ont pas eu d'impact sur les alliances qu'ils ont pu former.

En somme, nous pouvons retenir que Siparex Groupe prend la forme d'un FCPR. Par définition, la société de gestion détient un pouvoir décisionnel indépendant des volontés des souscripteurs. La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord pour dire que les souscripteurs de Siparex Groupe n'ont pas d'impact sur l'activité de formation d'alliances de la SCI.

(b) Demeter Partners

Le tableau 33 qui suit présente le résumé de l'analyse des points de vue de la SCI et des PME à l'égard de l'impact des investisseurs de la SCI et de la formation d'alliances. En général, ils convergent. Leurs avis sont ensuite explicités.

<i>Etat/région/ pôle de compétitivité</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>Demeter Partners</i>	<i>Comarth</i>	<i>IES</i>	<i>Panosol</i>	<i>Eurener</i>
<i>Avis général</i>	<p>Parmi les souscripteurs des fonds Demeter se trouvent surtout la Caisse des Dépôts et des fonds, ainsi que le Fonds Européen d'Investissement pour le second fonds de Demeter Partners. La SCI fait également partie de plusieurs pôles de compétitivité. Si ça a un impact sur la formation d'alliances, il est alors indirect. Directement, Demeter Partners ne l'a jamais perçu. Cela impacte pour la présentation de Demeter Partners à de potentielles participations. Tous ces souscripteurs sont passifs et égaux.</p>	<p>Cela n'apporte rien de spécifique, il n'y a pas eu de mise en relation grâce à leur présence ou à un pôle de compétitivité.</p>	<p>Implication dans un pôle de compétitivité grâce à Demeter Partners mais ce n'est pas vraiment important pour l'activité de formation d'alliances d'IES.</p>	<p>Il n'y a pas eu de mises en relation via Demeter Partners grâce à ces acteurs.</p>	
<i>Alliances extra</i>	<p>Les pôles de compétitivité étant dans les domaines de spécialisation des investissements de Demeter Partners, ils permettent aux participations de Demeter Partners d'entrer en relation avec d'autres entreprises du pôle, de se faire connaître. Cela peut avoir un impact sur l'activité de formation d'alliances des participations de Demeter Partners.</p>	-	-	-	

Tableau 33 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 3.

Situation générale

Demeter Partners prend la forme d'un FCPR avec une société de gestion indépendante. Les souscripteurs de ses fonds n'ont ainsi, en principe, pas d'impact sur les prises de décisions de la SCI. CDC-Entreprises et le Fonds Européen d'Investissement sont des souscripteurs de la SCI qui est également impliquée dans plusieurs pôles de compétitivité.

Impact des investisseurs de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

CDC-Entreprises et le Fonds Européen d'Investissement sont des souscripteurs passifs des fonds de Demeter Partners sans impact sur les prises de décisions. Ils n'ont ainsi pas d'influence sur l'activité de formation d'alliances. En revanche, la participation de Demeter Partners dans des pôles de compétitivité peut avoir un impact. Les pôles peuvent donner accès à des partenaires potentiels à des alliances, membres du pôle. Il s'agit, dans ces cas, d'alliances extra,

donc comprenant un partenaire à l'alliance externe au portefeuille d'investissement de Demeter Partners.

Le point de vue des PME

L'entreprise Panosol n'a été mise en relation ni avec un pôle de compétitivité ni avec des entreprises de la région. En revanche, l'entreprise IES a été mise en relation avec un pôle de compétitivité grâce à Demeter Partners ainsi qu'avec des entreprises régionales, mais, cela n'a pas eu d'impact sur son activité de formation d'alliances. Le dirigeant de l'entreprise Comarth partage ces points de vue. Les souscripteurs de Demeter Partners ou l'implication de la SCI dans un pôle de compétitivité n'ont pas eu d'impact sur la formation d'alliances pour Comarth.

En résumé, nous pouvons retenir que Demeter Partners prend la forme d'un FCPR. Par définition, la société de gestion détient un pouvoir décisionnel indépendant des volontés des souscripteurs. La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés s'accordent sur le fait que les souscripteurs de Demeter Partners n'ont pas d'impact sur l'activité de formation d'alliances de la SCI. Les points de vue divergent légèrement concernant l'impact de la participation de Demeter Partners dans des pôles de compétitivité. Du point de vue de la SCI, cela peut permettre d'accéder à des partenaires externes au portefeuille d'investissement de Demeter Partners pour des alliances. Cela n'a pourtant pas joué de rôle pour les dirigeants des participations de Demeter Partners interrogés.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Les points de vue de la SCI et des PME sont regroupés dans le tableau 34 qui suit. Ils ne se recourent pas.

<i>Etat/région/ pôle de compétitivité</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Les souscripteurs d'I&FP ne peuvent pas avoir d'impact sur les activités de formation d'alliances des participations d'I&FP. Ensuite, il n'y a pas d'implication de la part d'I&FP dans un pôle de compétitivité.	Il n'y a pas eu d'implication des souscripteurs d'I&FP dans la formation d'alliances, ni dans des pôles de compétitivité.	Il n'y a pas eu d'implication des souscripteurs d'I&FP dans la formation d'alliances, ni dans des pôles de compétitivité.

Tableau 34 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 3.

Situation générale

I&FP prend la forme d'une FCPR. Ses souscripteurs n'ont pas d'impact sur leurs prises de décisions. I&FP n'est pas impliqué dans des pôles de compétitivité. La SCI et les dirigeants des entreprises interrogées partagent ce point de vue.

Concernant l'influence du statut juridique – SCR ou SA versus FCPR – sur l'indépendance des prises de décisions des souscripteurs/actionnaires, le directeur associé interrogé auprès d'I&FP conseille de considérer le fait suivant : *« Alors, attention. Nous, notre fonctionnement Industries et Finances Partenaires fait qu'on est vraiment autonome dans nos décisions par rapport à nos investisseurs. Le FCPR a été fait pour ça. C'est-à-dire pour mettre une protection juridique entre nous et nos investisseurs. Et donc, chez nous, les décisions d'investissements sont prises par Industries et Finances Partenaires. Ce n'est pas toujours le cas quand même dans certains fonds. Dans d'autres fonds d'investissements, vous avez le FCPR, la société de gestion et il y a un comité d'investissement. Et parfois, le comité d'investissement c'est des représentants des porteurs de parts. Nous, on respecte vraiment ce pourquoi le FCPR a été fait. Les décisions d'investissement sont prises par nous. Mais ça arrive que d'autres équipes d'investissement mettent un biais dans ce processus en créant un comité d'investissement qui réunit finalement qui ? Des représentants des porteurs de parts et qui vont avoir une influence sur les décisions. »*

En somme, nous pouvons retenir qu'I&FP prend la forme d'un FCPR et que la société de gestion détient un pouvoir décisionnel indépendant des souscripteurs. La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord pour dire que les souscripteurs d'I&FP n'ont pas

d'impact sur l'activité de formation d'alliances de la SCI. Au-delà, I&FP n'est pas impliqué dans des pôles de compétitivité.

(d) SCI anonyme

A nouveau, les points de vue des participants à l'étude ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens présentées en annexe et dont les conclusions figurent dans le tableau 35 qui suit. Ces points de vue divergent. Les réponses des participants sont détaillées juste après.

<i>Etat/région/ pôle de compétitivité</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>SCI anonyme</i>	<i>YYY</i>	<i>WWW</i>	<i>XXX</i>
<i>Avis général</i>	Oui, les actionnaires de SCI anonyme (notamment l'Etat ou la Région Lorraine) peuvent avoir un impact sur l'activité de formation d'alliances de SCI anonyme.	Ne pense pas que les actionnaires de SCI anonyme ont une incidence sur les alliances que SCI anonyme permet à YYY de former. Par contre, il s'agit d'une des tâches de SCI anonyme de mettre en relation les entreprises qui peuvent réaliser des synergies. Les pôles de compétitivité permettent à YYY d'accéder à des contacts pour des alliances mais YYY était déjà en relation avec ces pôles. Ce n'est pas SCI anonyme qui lui a permis d'entrer en contact.	Cela n'apporte pas d'alliances. Par contre, cela permet de légitimer l'entreprise à l'approche de partenaires potentiels sur différents plans (industriel, financier). Le pôle de compétitivité dans lequel SCI anonyme est impliquée n'a pas non plus d'incidence sur les alliances formées par WWW étant donné que ses thèmes phares ne sont pas centrés sur le produit et les thématiques de WWW.	

Tableau 35 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 3.

Situation générale

SCI anonyme prend la forme d'une SCR ayant la forme juridique d'une société par actions. Les actionnaires peuvent donc influencer, via le conseil d'administration, sur les décisions prises par le comité d'investissement de SCI anonyme. Historiquement, SCI anonyme a été créée par la Région Lorraine et le pôle de compétitivité Matéralia. CDC-Entreprises et la Région Lorraine participent à l'actionnariat de SCI anonyme. L'ex-président d'un pôle de compétitivité (Matéralia) est en tête du comité d'investissement de SCI anonyme. De plus, SCI anonyme est une des SCI qui participent à une alliance de pôles de compétitivité (dont les pôles Fibres et Matéralia) en qualité d'auditeurs. Le but de cette alliance est de décerner à certaines entreprises

le label « entreprises innovantes des pôles ». Il concerne les entreprises et leurs projets repérés sur la base de leur qualité et permet de faciliter l'accès au CI pour ces entreprises.

Impact des investisseurs de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur d'investissement de SCI anonyme, il y a, effectivement, un impact des investisseurs sur son activité de formation d'alliances. Il s'exprime comme suit : « ... *le fait que SCI anonyme ait été créé par la région et par Matérialia dans un contexte de revitalisation du territoire, il est clair qu'on me demande d'investir, non seulement pour gagner de l'argent, mais aussi pour trouver et pour faire naître des projets industriels. Donc, à partir de là, j'ai tout à fait intérêt à faire venir des gens sur mon territoire, à essayer de créer une activité industrielle; ou peut-être que je suis plus sensible, effectivement, à ça, de par l'historique du fonds et de son positionnement industriel. ... Oui, tout à fait. Comme la région est au capital de SCI anonyme, la région demande systématiquement que les investissements que l'on réalise aient des retombées économiques favorables pour la région Lorraine. Cela veut dire que si on investit en dehors de la région Lorraine, on va s'efforcer de générer des alliances avec des sociétés lorraines de manière à répondre aux souhaits de nos actionnaires. Donc si la région ne me demandait pas expressément ça, je serais moins actif dans la recherche d'alliances.* »

Le point de vue des PME

Le dirigeant de l'entreprise YYY ne pense pas que les actionnaires de SCI anonyme aient une influence sur l'activité de formation d'alliances de SCI anonyme pour ses participations. Il pense que cela fait partie des rôles de SCI anonyme que de mettre ses participations en relation si des synergies sont possibles. Au-delà, YYY fait partie d'un pôle de compétitivité mais sans relation avec l'intervention de SCI anonyme. Ce pôle facilite la mise en relation de YYY pour la formation d'alliances. Cependant, SCI anonyme n'y joue pas de rôle.

Le point de vue du dirigeant de l'entreprise WWW est similaire. Il est impliqué dans différents pôles de compétitivité, notamment Matérialia mais ce, indépendamment de l'implication de SCI anonyme. Pour lui, les actionnaires de SCI anonyme n'ont pas d'impact particulier sur l'activité de formation d'alliances de SCI anonyme pour ses participations. Ainsi,

il s'exprime : « *Non, cela [la présence de la Région Lorraine ou de l'Etat au capital de SCI anonyme] ne change rien. C'est une question de bon sens. A partir du moment où il [SCI anonyme] a pris une participation chez nous, il est devenu notre associé. Il est « associé » au bon développement de la société. En plus, l'intérêt d'un fonds d'investissement est d'investir et d'avoir un retour sur investissement. Donc, quand le fonds entre dans une société, il réfléchit déjà à comment il va pouvoir en sortir. Donc, il a tout intérêt à ce que l'entreprise se développe. Et donc, plus il a travaillé pour nous et pour la société, plus il a de chances que la société se développe, intéresse d'autres investisseurs financiers ou industriels ou que nous, on soit en mesure d'autofinancer le rachat de ses parts. En tout cas, il sécurise aussi sa partie. Donc les intérêts sont complètement convergents.* »

En somme, nous pouvons retenir que SCI anonyme prend la forme d'une SCR et, ainsi, d'une société par actions. D'une part, pour la SCI il est clair que son actionnariat – en particulier la Région Lorraine – a un impact positif sur son activité de formation d'alliances. D'autre part, en revanche, les dirigeants d'entreprises n'ont pas perçu cette influence de l'actionnariat de SCI anonyme. De façon générale, l'implication de SCI anonyme dans des pôles de compétitivité peut donner accès à des partenaires potentiels à des alliances mais cela n'a pas joué pour les alliances que les entreprises des dirigeants interrogés ont pu former.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé, terrain par terrain, le point de vue des SCI, d'une part, et celui des PME formant les alliances, d'autre part, nous opposons maintenant le résumé caractérisant chaque terrain à ceux des autres. Cette synthèse est présentée dans le tableau 36.

<i>Etat/région/ pôle de compétitivité</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
	Oui	Oui	Oui	Oui
Mécanisme de causalité	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord que les souscripteurs de Siparex Groupe n'ont pas d'impact sur l'activité de formation d'alliances de la SCI.	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord que les souscripteurs de Demeter Partners n'ont pas d'impact sur l'activité de formation d'alliances de la SCI. Les points de vue divergent légèrement concernant l'impact de la participation de Demeter Partners dans des pôles de compétitivité. Du point de vue de la SCI, cela peut permettre d'accéder à des partenaires externes aux portefeuilles d'investissement de Demeter Partners pour des alliances. Cela n'a pourtant pas joué de rôle pour les dirigeants des participations de Demeter Partners interrogés.	La SCI et les dirigeants de ses participations interrogés sont d'accord que les souscripteurs d'I&FP n'ont pas d'impact sur l'activité de formation d'alliances de la SCI. Au-delà, I&FP n'est pas impliqué dans des pôles de compétitivité.	Pour la SCI, il est clair que son actionnariat – en particulier la Région Lorraine – a un impact positif sur son activité de formation d'alliances. D'autre part, les dirigeants d'entreprises n'ont pas perçu cette influence de l'actionnariat de SCI anonyme. L'implication de SCI anonyme dans des pôles de compétitivité peut donner accès à des partenaires potentiels à des alliances mais cela n'a pas joué pour les alliances que les entreprises des dirigeants interrogés ont pu former.

Tableau 36 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 3.

Parmi les quatre terrains d'analyse, trois des SCI prennent la forme d'un FCPR, constitué d'une société de gestion qui prend, en général, des décisions de façon indépendante des souscripteurs. Une des SCI prend la forme d'une SCR au sein de laquelle les actionnaires peuvent influencer, via le conseil d'administration, les décisions du comité d'investissement. D'une part, nous avons posé l'hypothèse, que la présence de l'Etat, d'une région au capital d'une SCI ou de l'implication de la SCI dans un ou plusieurs pôles de compétitivité a un impact positif sur la formation d'alliances pour ses participations. Ce lien est faiblement, voire non conforté. L'implication dans un pôle de compétitivité ne semble pas significative pour la formation d'alliances bien qu'elle puisse être source d'idées pour des alliances de type extra. La présence de l'Etat ou d'une région au capital des SCI n'a un impact que pour une des quatre SCI interrogées. Globalement le lien est donc très faible. D'autre part, le mécanisme de causalité avancé indique que le rôle de l'Etat/d'une région au capital de la SCI sur la formation d'alliances se voit renforcé lorsque la SCI prend la forme d'une SA/SCR. Nous nous attendions donc à ce que, dans le cas de la SCI prenant la forme d'une SCR, la présence de certains actionnaires ait un impact plus important sur la formation d'alliances, que dans les cas

où les SCI prennent la forme d'un FCPR. Effectivement, le cas de la SCI qui prend la forme d'une SCR et qui a, à son capital, la Région Lorraine et indirectement l'Etat via CDC-Entreprises vient illustrer ce mécanisme de causalité. En particulier, la présence de la Région Lorraine à son capital favorise l'implication de la SCI dans la formation d'alliances pour ses participations. Cette influence des actionnaires de la SCI n'est cependant pas perçue par les dirigeants des entreprises accompagnées pour qui l'implication de la SCI dans la formation d'alliances pour leur entreprise va de soi. Le cas des trois SCI prenant la forme d'un FCPR confortent également le mécanisme de causalité. En effet, pour ces SCI, les souscripteurs n'ont pas d'impact sur les décisions prises par la société de gestion.

« En présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise affecte de manière négative la formation d'une nouvelle alliance » (hypothèse 5)

Selon la littérature, une SCI pourrait être réticente à ce que ses participations forment trop d'alliances car étant donné que le partenaire à l'alliance détient généralement des droits décisionnels dans le cadre de l'alliance, il peut en résulter une situation de conflits d'intérêts entre la SCI et le partenaire à l'alliance. Cependant, en recourant aux théories cognitives, nous pouvons également supposer l'effet inverse, c'est-à-dire une absence de réticence des SCI à la formation d'un nombre élevé d'alliances, étant donné que plus ces dernières forment d'alliances, plus elles gagnent en expérience, en visibilité et en crédibilité, ce qui leur permet de se construire une réputation et une légitimité sur les marchés. Ainsi, nous avons, d'une part, posé l'hypothèse qu'en présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise affecte de manière négative la formation d'une nouvelle alliance. D'autre part, nous formulons l'hypothèse alternative qu'en présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise affecte de manière positive la formation d'une nouvelle alliance.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Nous nous sommes basés sur les retranscriptions d'entretiens en annexe pour synthétiser les points de vue de la SCI et des PME dans le tableau 37 qui suit. Ils se rejoignent. Les réponses sont détaillées juste après.

Nombre d'alliances préalables	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	Le nombre d'alliances préalablement formées par une participation n'a pas d'incidence sur une prochaine formation d'alliance. Ce qui importe, c'est que l'alliance fasse sens au niveau de la stratégie poursuivie par l'entreprise. <i>A priori</i> , Siparex Groupe est favorable à toute alliance qui soit en phase avec la stratégie poursuivie par l'une de ses participations.	A partir du moment où l'alliance apporte de la valeur à Siparex Groupe, il n'y a pas de raison à ce qu'il soit contre.	A partir du moment où l'alliance apporte de la valeur à Siparex Groupe, il n'y a pas de raison à ce qu'il soit contre.	A partir du moment où l'alliance apporte de la valeur à Siparex Groupe, il n'y a pas de raison à ce qu'il soit contre.
Conflits d'intérêts	Théoriquement, il peut toujours y en avoir. Siparex Groupe essaie d'éviter ce genre de situations. <i>A priori</i> , il ne devrait pas y avoir de conflits entre Siparex Groupe et un partenaire à une alliance d'une des participations.	A partir du moment où l'alliance apporte de la valeur à Siparex Groupe, il n'y a pas de raison pour des conflits. Après, cela peut toujours être imaginable mais cela constitue clairement un cas exceptionnel.	Cela peut toujours arriver, par exemple, s'ils prennent une participation chez l'un de nos concurrents. Mais ils évitent, il y a des règles déontologiques.	A partir du moment où l'alliance apporte de la valeur à Siparex Groupe, il n'y a pas de raison pour des conflits. Après, cela peut toujours être imaginable mais cela constitue clairement un cas exceptionnel.
Gain de compétences en matière de formation d'alliances	Cet effet l'emporte clairement sur le premier.	Cet effet l'emporte clairement sur le premier.	-	Cet effet l'emporte clairement sur le premier.

Tableau 37 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 5.

Le point de vue de la SCI

Pour le directeur associé interrogé auprès de Siparex Groupe, le nombre d'alliances préalablement formées par leurs participations n'a aucune incidence sur la motivation de Siparex Groupe à former une alliance supplémentaire pour l'entreprise en question. Il s'exprime comme suit : « *A partir du moment où cela vient servir la stratégie poursuivie par l'entreprise et sur laquelle nous nous sommes engagés ensemble avec le dirigeant, il n'y a pas de souci.* » Siparex Groupe est favorable à toute alliance du moment qu'elle fait sens au niveau de la stratégie poursuivie par l'entreprise et qu'il n'y a pas de situation de concurrence entre le partenaire à l'alliance et la participation. Dans ce dernier cas, il peut y avoir un conflit potentiel entre les deux entreprises. Siparex Groupe peut alors ne pas proposer l'alliance mais la situation où Siparex Groupe est favorable à l'alliance l'emporte clairement.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Mooviin, Siparex Groupe est, *a priori*, favorable à toute alliance qui peut apporter de la valeur ajoutée. Mais la formation d'alliances via Siparex Groupe pour son entreprise reste très rare. Les dirigeants des entreprises Méséo et Sophem partagent ce point de vue. *A priori*, Siparex Groupe est favorable à toute alliance du moment qu'elle fasse sens au niveau de la stratégie poursuivie par l'entreprise ou qu'elle apporte de la valeur. Une situation où Siparex Groupe serait réticente à une formation d'alliance en raison de conflits d'intérêts entre la SCI et le partenaire à l'alliance est toujours imaginable mais n'est pas encore survenue et devrait constituer une exception. L'attitude favorable de Siparex Groupe à l'égard de la formation d'alliances pour ses participations l'emporte largement.

En somme, nous pouvons retenir que tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord pour dire, qu'*a priori*, Siparex Groupe est favorable à toute alliance du moment qu'elle fait sens au niveau de la stratégie poursuivie.

(b) Demeter Partners

Les points de vue des personnes interrogées ont à nouveau été regroupés et opposés dans le tableau 38 qui suit. Leurs points de vue face à l'impact d'alliances préalablement formées par

les participations sur la motivation de la SCI à intervenir dans la formation d'une nouvelle alliance pour ces entreprises sont proches. Les réponses sont détaillées juste après.

Nombre d'alliances préalables	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	Demeter Partners	Comarth	IES	Panosol	Eurener
Avis général	Il est important que les entreprises aient des alliances pour leur <i>business</i> .	Il n'y a jamais eu de désaccord avec Demeter Partners à propos de la formation d'alliances.	Demeter Partners est favorable, <i>a priori</i> , à toute formation d'alliance.	Dans le cas d'entreprises concurrentes, Demeter Partners ne va pas proposer d'alliances.	
Conflits d'intérêts	A priori, il n'y a pas de conflits d'intérêt, Demeter Partners est plutôt favorable à la formation d'alliances.	Ne voit pas pourquoi Demeter Partners aurait un conflit d'intérêt avec un partenaire à une alliance.	Ne voit pas pourquoi Demeter Partners aurait un conflit d'intérêt avec un partenaire à une alliance.	-	
Gain de compétences en matière de formation d'alliances	Oui, l'entreprise gagne en notoriété, en chiffre d'affaires.	-	-	-	

Tableau 38 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 5.

Le point de vue de la SCI

Demeter Partners est tout à fait favorable à ce que ses participations forment des alliances « *puisque à chaque fois c'est des projets en plus, du business en plus* » s'exprime le directeur des participations. Le nombre d'alliances préalablement formées par ses participations n'affecte pas de façon négative la formation d'une alliance supplémentaire pour cette entreprise. En revanche, on peut dire que le nombre d'alliances préalablement formées par ses participations affecte de façon positive la formation d'une nouvelle alliance étant donné que cela apporte à

l'entreprise « ... de la visibilité, de la notoriété et du chiffre d'affaires » indique-t-il. Il ajoute : « On est favorable, clairement et même on est actif à ce qu'elles en fassent le plus possible. »

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Panosol, il y a juste une limite de la part de Demeter Partners au nombre d'alliances à former pour son entreprise. Celle-ci est due au fait que le nombre d'alliances possibles dans son secteur d'activité est limité, d'autant plus que Demeter Partners ne va pas investir dans des entreprises en concurrence directe avec Panosol. Pour le dirigeant de l'entreprise IES, Demeter Partners est *a priori* favorable à toute alliance qu'il envisagerait de former. Il ne voit pas pourquoi il y aurait une réticence de la part de la SCI. Selon le dirigeant de Comarth, il n'y a pas de raison à ce que le nombre d'alliances que son entreprise a déjà pu former ait une incidence sur la formation d'une nouvelle alliance sous l'égide de Demeter Partners. Il ne devrait pas y avoir de conflits d'intérêts.

En résumé, nous pouvons retenir que tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés s'accordent pour dire que Demeter Partners est favorable à toute alliance du moment qu'elle fait sens au niveau de la stratégie poursuivie et que l'argumentation cognitive l'emporte sur l'argumentation contractuelle.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Les points de vue de la SCI et des PME face à l'impact d'alliances préalablement formées par les participations sur l'inclinaison de la SCI à intervenir dans la formation d'une nouvelle alliance pour ces entreprises convergent. Ils sont synthétisés dans le tableau 39 et les réponses sont détaillées juste après.

Nombre d'alliances préalables	SCI	Caterine Restauration	
	Industries et Finances Partenaires	Océane de Restauration	Centrale de Restauration Martel
Avis général	Le nombre d'alliances préalablement formées par les entreprises rachetées par I&FP n'affecte pas leur formation d'alliances.	Cela n'a pas d'impact sauf si on en a déjà formé un bon nombre il y a peut être moins besoin de nous mettre encore en relation pour subvenir à nos besoins.	A priori, I&FP est favorable à toute alliance du moment que cela fasse sens et soit en phase avec la stratégie poursuivie. Le nombre d'alliances formées au préalable par les entreprises accompagnées par I&FP n'affecte pas la formation d'une nouvelle alliance.
Conflits d'intérêts	Non, il n'y a pas de conflits d'intérêt.	Non, il n'y a pas de conflits d'intérêt.	Non.
Gain de compétences en matière de formation d'alliances	Théoriquement oui, mais I&FP n'a pas beaucoup d'exemples d'alliances hors les synergies entre les entreprises sous un <i>build-up</i> . Théoriquement ce second effet l'emporte sur le premier.	Oui, peut-être.	-

Tableau 39 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 5.

Le point de vue de la SCI

Pour I&FP, le nombre d'alliances préalablement formées par les entreprises accompagnées, n'a aucune incidence sur la motivation d'I&FP à intervenir dans la formation d'une alliance supplémentaire pour ces entreprises. Cela ne correspond pas à leur logique de pensée. Prenant des participations majoritaires, I&FP ne peut pas accompagner un très grand nombre d'entreprises. Si les alliances sont limitées, c'est que les alliances intra sont majoritaires dans le cas d'I&FP et, pour diversifier leurs risques, I&FP ne va pas investir dans des entreprises avec des activités trop connexes.

En théorie, l'effet positif l'emporte sur l'effet négatif. Donc le nombre d'alliances préalablement formées par les entreprises accompagnées par I&FP devrait avoir plutôt une

incidence positive que négative sur la formation d'une nouvelle alliance pour ces entreprises du fait qu'elles gagnent en expérience. En pratique, en revanche, I&FP n'a pas beaucoup d'exemples.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant d'Océane de Restauration, il n'y a pas de raison à ce qu'I&FP soit réticente à ce que son entreprise forme une alliance supplémentaire même si elle en a déjà formé un certain nombre. Il est plutôt d'accord avec le fait que si le nombre d'alliances préalablement formées a un impact, il est alors positif. Cependant, pour lui, le nombre d'alliances préalables n'a eu aucun impact, ni positif ni négatif, sur la formation d'une autre alliance sous I&FP.

Pour le dirigeant de Centrale de Restauration Martel, il ne voit pas pourquoi I&FP serait réticent à ce qu'il forme une alliance. *A priori*, I&FP est favorable à toute alliance que son entreprise pourrait former, à partir du moment que cela fait sens au niveau de la stratégie poursuivie.

En conclusion, nous pouvons retenir que tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord pour dire qu'il n'y a, *a priori*, pas de raison à ce qu'I&FP soit réticente à la formation d'une alliance pour les entreprises accompagnées. L'argumentation cognitive l'emporte sur l'argumentation contractuelle même s'il n'y a pas d'exemple pratique.

(d) SCI anonyme

Le tableau 40 présente les points de vue de la SCI et des PME face à l'impact d'alliances préalablement formées par les participations sur la motivation de la SCI à intervenir dans la formation d'une nouvelle alliance pour ces entreprises. Ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

Nombre d'alliances préalables	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	SCI anonyme	YYY	WWW	XXX	
Avis général	Le nombre d'alliances préalables n'a aucun impact sur la formation d'une nouvelle alliance par les participations de SCI anonyme.	Les alliances, si elles sont bien pensées, c'est tout dans l'intérêt de SCI anonyme.	Plus il y a d'alliances, mieux c'est.		
Conflits d'intérêts	Non, au contraire, SCI anonyme est favorable à la formation d'alliances. Il y a plus d'opportunités que de conflits à former des alliances.	Ne voit pas pourquoi il y aurait des conflits ou de la réticence à la formation d'alliances.	Non, n'est pas d'accord. Il n'y a pas de conflits d'intérêts entre SCI anonyme et ses partenaires à des alliances. Cela pourrait être éventuellement différent dans le cas d'une SCI filiale d'un groupe ou d'une entreprise.		
Gain de compétences en matière de formation d'alliances	Oui, ça joue. L'entreprise gagne en expérience, elle s'ouvre peut-être à des applications, à des marchés auxquels elle n'avait pas pensé avant.	Absolument. SCI anonyme est tout à fait favorable à la formation d'alliances.	Oui, plus on forme d'alliances, plus on a de relations client-fournisseur, plus on a une assise, une légitimité, plus on a une reconnaissance. Et ceci est toujours vrai, jusqu'à ce qu'on ait épuisé notre <i>business model</i> .		

Tableau 40 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 5.

Le point de vue de la SCI

Il n'y a pas de réticence de la part de SCI anonyme à ce que ses participations forment des alliances et, ce, indépendamment du nombre d'alliances qu'elles ont pu former préalablement. Ainsi, le directeur d'investissement de SCI anonyme s'exprime : « *moi j'y suis favorable, au contraire. Je suis favorable à ce qu'il y ait le plus d'alliances possibles. S'il y a des conflits, on les règle. Mais je pense qu'il y a plus d'opportunités à former des alliances que des conflits.* » Il pense même que le nombre d'alliances préalablement formées peut avoir un effet positif sur la formation d'une nouvelle alliance parce que, comme il l'exprime, l'entreprise : « *... gagne en expérience, elle s'ouvre peut-être à des applications, à des marchés auxquels elle n'avait pas pensé avant. Oui, ça joue.* »

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise WWW, SCI anonyme est tout à fait favorable à ce que son entreprise forme des alliances. Il n'est en aucun cas réticent. Le nombre d'alliances préalablement formées par WWW a un impact positif sur la formation de nouvelles alliances.

Ainsi, il s'exprime : « *De toute façon, plus on forme d'alliances, plus on forme de partenariats, plus on a de relations client-fournisseur, plus on a une assise, plus on a une légitimité, plus on a une reconnaissance. Et ceci sera toujours vrai, que l'on ait ou pas un fonds à notre capital, jusqu'à ce qu'on ait épuisé notre business model, donc qu'on aura fait le tour de toutes les applications possibles de notre matériau sur les produits d'autres entreprises sur le marché. Et il y en aura encore de la place...* » Selon le dirigeant de WWW, cette situation pourrait être différente pour une SCI purement industrielle : « *Maintenant, ce serait un fonds purement industriel, cela pourrait effectivement être différent. ... par exemple, si SCI anonyme appartenait directement au principal actionnaire, cela pourrait nous pénaliser pour certaines alliances si, effectivement, soit le partenaire à l'alliance, soit cet actionnaire ne souhaitait pas que l'on forme l'alliance en raison du fait, soit, qu'on ait un fonds à notre capital qui représente directement une filiale de l'actionnaire, soit qu'e l'actionnaire refuse le partenaire à l'alliance par exemple si c'est un concurrent. Donc, on peut avoir la situation où « je m'interdis de travailler avec untel, car untel est dedans ».* Il y a des gens qui peuvent alors se retrouver en situation de concurrence. » Mais ce n'est pas le cas de SCI anonyme.

Le dirigeant de l'entreprise YYY est du même avis. A partir du moment où l'alliance est bien pensée, SCI anonyme y est favorable. Il n'y a pas de raison à ce qu'il y soit opposé, par exemple, en raison de conflits d'intérêts.

En somme, nous pouvons retenir que tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord pour dire qu'il n'y a pas de raison à ce que SCI anonyme soit réticent à la formation d'une alliance pour les entreprises accompagnées. L'argumentation cognitive l'emporte sur l'argumentation contractuelle.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé terrain par terrain les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous confrontons maintenant le résumé caractérisant chaque terrain à ceux des autres. Cette synthèse est présentée dans le tableau 41.

Nombre d'alliances préalables	Siparex Groupe	Demeter Partners	Industries et Finances Partenaires	SCI anoyne
Supporte l'hypothèse	Cognitive	Cognitive	Cognitive	Cognitive
Mécanisme de causalité	Tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord, qu' <i>a priori</i> , Siparex Groupe est favorable à toute alliance du moment qu'elle fasse sens au niveau de la stratégie poursuivie.	Tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord, que Demeter Partners est favorable à toute alliance du moment qu'elle fasse sens au niveau de la stratégie poursuivie et que l'argumentation cognitive l'emporte sur l'argumentation contractuelle.	Tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord, qu'il n'y ait, <i>a priori</i> , pas de raison à ce qu'IFP soit réticent à la formation d'une alliance pour les entreprises accompagnées. Théoriquement, l'argumentation cognitive l'emporte sur l'argumentation contractuelle même s'il n'y a pas d'exemple pratique.	Tant la SCI que les dirigeants des entreprises interrogés sont d'accord, qu'il n'y a pas de raison à ce que SCI anoyne soit réticent à la formation d'une alliance pour les entreprises accompagnées. L'argumentation cognitive l'emporte sur l'argumentation contractuelle.

Tableau 41 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 5.

L'ensemble des participants à l'étude et au travers des quatre terrains d'analyse sont d'accord pour prétendre que le nombre d'alliances préalables formées par les entreprises accompagnées par CI n'importe pas ou importe peu sur la motivation de la SCI à intervenir dans la formation d'une nouvelle alliance pour ces entreprises. Les SCI sont, *a priori*, favorables à toute alliance du moment qu'elle fait sens au niveau de la stratégie poursuivie par l'entreprise accompagnée et qu'elle apporte de la valeur. Si jamais le nombre d'alliances préalablement formées a une incidence sur la formation d'une nouvelle alliance, elle est alors plutôt positive. Les personnes interrogées reconnaissent la pertinence de l'argumentation cognitive selon laquelle le nombre d'alliances préalablement formées a un impact positif sur la formation d'une nouvelle alliance étant donné que l'entreprise en question gagne en expérience.

2) La relativité des rôles des SCI

Deux hypothèses ont été posées qui prennent en compte le fait que les SCI peuvent ne pas être les seuls mécanismes ayant une incidence sur la formation d'alliances pour leurs participations. La première est la suivante :

« Le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus élevé dans les entreprises non cotées » (hypothèse 6)

Les mécanismes pouvant influencer sur l'espace discrétionnaire des dirigeants des entreprises, et, au vu de la problématique, sur leurs décisions de formation d'alliances, apparaissent généralement avec l'ouverture du capital des entreprises et leur cotation en bourse. L'ouverture du capital des entreprises à d'autres actionnaires rend le poids relatif des décisions des SCI plus faible. Nous avons donc posé l'hypothèse que le rôle des SCI dans les alliances stratégiques est plus important pour les entreprises non cotées.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 42 qui suit. Leurs points de vue à l'égard de l'impact du statut coté/non coté des entreprises sur la formation d'alliances y sont opposés. Ils concordent. Les réponses sont détaillées juste après.

Statut coté des entreprises	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	N'accompagne que des entreprises non cotées. Donc le fait que le rôle de Siparex Groupe dans la formation d'alliances est plus élevé en présence d'entreprises non cotées va de soi.	Sophem n'est pas cotée sur un marché et pense que l'intervention de Siparex Groupe dans la formation d'alliances ne diffère pas suivant que les entreprises soient cotées ou non.	Mooviin n'est pas cotée sur un marché et n'a pas d'alliances avec des partenaires cotés. De plus, Mooviin ne pense pas que l'intervention de Siparex Groupe dans la formation d'alliances diffère suivant que les entreprises soient cotées ou non sur un marché.	Méséo n'est pas cotée sur un marché et n'a pas d'alliances avec des partenaires cotés. De plus, Méséo ne pense pas que l'intervention de Siparex Groupe dans la formation d'alliances diffère suivant que les entreprises soient cotées ou non sur un marché.

Tableau 42 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 6.

Situation générale

Siparex Groupe n'intervient que dans des entreprises non cotées. La SCI n'a pas non plus l'habitude de siéger dans les conseils (conseil d'administration, conseil de surveillance ou autres conseils stratégiques) de ses participations après une sortie, en bourse par exemple.

Impact du statut coté/non coté des entreprises en participation sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Il va de soi que le rôle de Siparex Groupe dans la formation d'alliances est plus intense entre entreprises non cotées étant donné que la SCI n'intervient que dans des entreprises non cotées.

Le point de vue des PME

L'entreprise Mooviin n'est ni cotée sur un marché, ni en relation avec une entreprise cotée. Son dirigeant ne pense pas que l'intervention de Siparex Groupe dans la formation d'alliances pour son entreprise serait différente si son entreprise ou un partenaire à une alliance étaient cotés sur un marché. La dirigeante de l'entreprise Sopherm partage ce point de vue. L'entreprise Méséo n'est pas non plus cotée sur un marché. En revanche, le dirigeant de Méséo ne sait pas si ses partenaires à des alliances sont cotés. Il ne pense cependant pas que l'intervention de Siparex Groupe dans la formation d'alliances pour son entreprise diffère en raison du statut coté/non coté d'un des partenaires à des alliances impliqués. Pour lui, c'est surtout et avant tout une histoire d'hommes.

En somme, nous pouvons retenir que pour la SCI, il est clair que le rôle de Siparex Groupe dans la formation d'alliances est plus prononcé dans les entreprises non cotées étant donné qu'elle n'intervient pas dans des entreprises cotées. Les dirigeants des entreprises interrogés, eux, ne pensent pas que l'intervention de Siparex Groupe différerait si une des entreprises participant aux alliances était cotée en bourse. En réalité, les alliances formées sous Siparex Groupe se font entre entreprises non cotées.

(b) Demeter Partners

Le tableau 43 présente une synthèse des points de vue de la SCI et des PME face à l'impact du statut coté/non coté des entreprises sur la formation d'alliances. Leurs points de vue convergent. Notre synthèse se base sur les retranscriptions d'entretiens en annexe. Les réponses sont détaillées juste après.

Statut coté des entreprises	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	Demeter Partners	Comarth	IES	Panosol	Eurener
Avis général	Demeter Partners accompagne également des entreprises cotées. Souvent c'est Demeter Partners qui les a aidés à entrer en bourse. Effectivement, cela joue un rôle pour l'intervention de Demeter Partners dans la formation d'alliances car la SCI peut beaucoup moins intervenir dans le cas où les entreprises sont cotées.	Comarth n'est pas cotée sur un marché. Ses partenaires à des alliances éventuellement. Selon Comarth, l'intervention de Demeter Partners ne différerait pas dans le cas où elle serait cotée en bourse.	Ni IES ni Comarth (partenaire à l'alliance) ne sont cotées sur un marché et, suivant IES, la démarche de Demeter Partners dans la formation d'alliances pour IES serait la même si IES, Demeter Partners ou les deux étaient cotées en bourse. Demeter Partners a mis IES en relation avec BMW et a directement apporté les contacts.	Ni Panosol ni Eurener ne sont cotées sur un marché. Selon Panosol, la démarche de Demeter Partners aurait été la même si soit Panosol, soit Eurener, soit les deux avaient été cotées en bourse.	

Tableau 43 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 6.

Situation générale

Demeter Partners accompagne quelques entreprises cotées sur Alternext. En général, c'est Demeter Partners qui leur a permis d'entrer en bourse.

Impact du statut coté/non coté des entreprises en participation sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Pour Demeter Partners, son intervention diffère dans la formation d'alliances suivant que l'entreprise impliquée soit cotée ou non sur un marché. Ainsi, le directeur d'investissement interrogé s'exprime : « on peut beaucoup moins intervenir lorsque la société est cotée que lorsqu'elle ne l'est pas. ... c'est dû au fait, qu'à partir du moment où vous êtes coté, vous avez

des règles à respecter, des règles qui sont beaucoup plus strictes sur les informations. Vous avez les communiqués. Vous êtes membre du conseil d'administration, mais on a des relations moins suivies une fois que la société est cotée que lorsqu'elle ne l'est pas. Une fois que la société est cotée, il y a clairement une barrière entre les actionnaires et la société au niveau de la transmission d'informations. C'est très contrôlé et très organisé. Donc à partir de là, on a moins d'interactions. ... on n'investit pas dans des sociétés cotées au départ. C'est nous qui les mettons en bourse. Donc une fois qu'elles sont cotées, on a fait une bonne partie du travail. Et au niveau de la cotation, en général, il y a d'autres actionnaires qui entrent dans la société, donc on devient, en général, plus minoritaires dans les sociétés cotées que dans les sociétés non cotées. ... c'est surtout la gestion de la relation entre actionnaires et la société et le management qui est différente. Parce qu'il ne faut pas faire des délits d'initiés, il faut distribuer la même information à tous les actionnaires. Donc comme la relation actionnaire - manager devient codifiée, c'est moins une relation de partenariat, c'est moins collaboratif. »

Le point de vue des PME

L'entreprise Panosol n'est pas cotée sur un marché. Son dirigeant ne pense pas que l'intervention de Demeter Partners dans la formation d'alliances pour son entreprise différerait si soit Panosol, soit un partenaire à une alliance était coté sur un marché. L'entreprise Comarth n'est pas non plus cotée en bourse. Le point de vue de son dirigeant à propos de l'intervention de Demeter Partners dans la formation d'alliance suivant la présence d'entreprises cotées rejoint celui de Panosol. Ainsi, il indique : « *Non, il n'y a pas de différence. La démarche est la même.* » Il en est de même pour l'entreprise IES et le point de vue de son dirigeant : « *Non, non, non, ça ne diffère pas* » s'exprime-t-il.

En résumé, nous pouvons retenir que, selon la SCI, son intervention dans la formation d'alliances pour des entreprises cotées est différente des entreprises non cotées. En principe, Demeter Partners intervient surtout dans des entreprises non cotées. Si certaines participations sont cotées, c'est la SCI qui les a introduites en bourse. Les interactions entre la SCI et l'entreprise accompagnée diminuent fortement une fois que l'entreprise est introduite en bourse. Les dirigeants des entreprises interrogés, en revanche, ne pensent pas que l'intervention de Demeter Partners différerait si une des entreprises participant aux alliances était cotée en bourse.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Le tableau 44 suivant recense, à nouveau, les points de vue de la SCI et des PME sur la base des retranscriptions d'entretien qui figurent en annexe. Les avis des participants à propos de l'impact du statut coté/non coté des entreprises sur la formation d'alliances y sont confrontés et se recourent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Statut coté des entreprises</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Il n'y a pas d'intervention dans des entreprises cotées.	Ni Océane de Restauration ni une autre entreprise sous Caterine Restauration ne sont cotées sur un marché. Selon le dirigeant d'Océane de Restauration, l'intervention d'I&FP aurait été la même dans le cas où une ou plusieurs entreprises sous Caterine Restauration avaient été cotées en bourse.	Centrale de Restauration Martel n'est pas cotée sur un marché. Selon son dirigeant, le fait que les entreprises sous Caterine Restauration soient non cotées en bourse et régionales a effectivement facilité les synergies du fait que les intérêts des entreprises sont similaires.

Tableau 44 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 6.

Situation générale

I&FP n'intervient que pour des entreprises non cotées.

Impact du statut coté/non coté des entreprises en participation sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

I&FP ne s'est pas exprimé face à cette question.

Le point de vue des PME

Ni Océane de Restauration, ni Centrale de Restauration Martel ne sont cotées sur un marché. Selon le dirigeant de la première entreprise, il ne voit pas pourquoi l'intervention d'I&FP dans

la formation d'alliances pour son entreprise diffèrerait si Océane de Restauration ou un partenaire à l'alliance était cotée en bourse. Il précise cependant qu'I&FP n'intervient de toute façon pas dans des entreprises cotées. En revanche, le dirigeant de Centrale de Restauration Martel pense que le fait que toutes les entreprises accompagnées par I&FP soient non cotées a un impact sur la formation d'alliances. La raison est qu'alors, les intérêts des entreprises formant l'alliance convergent, ce qui est propice à l'alliance. Ainsi, il s'exprime : « *Oui, oui, je pense que ça a joué. Le fait que les entreprises soient des équipes régionales non cotées a facilité les synergies, ça, c'est clair. Peut-être aussi que s'il y en avait une qui avait été cotée, on aurait eu déjà des intérêts différents.* » Néanmoins, le dirigeant ne pense pas que cela ait l'impact avancé dans la partie théorique de la thèse qui était de dire que si une des entreprises avait été cotée en bourse, il y aurait eu une plus grande ouverture du capital de cette entreprise et, éventuellement plusieurs acteurs à son capital, avec pour conséquence, un poids moins lourd d'I&FP dans les prises de décisions, notamment concernant la formation d'alliances. Sur ce, il répond : « *Non, non, je ne pense pas.* » Le mécanisme de causalité n'est ainsi pas confirmé.

En somme, nous pouvons retenir que la SCI ne s'est pas exprimée face à cette question mais, de toute façon, elle n'intervient que pour des entreprises non cotées. Les dirigeants des entreprises interrogés, eux, ne pensent pas que l'intervention d'I&FP diffèrerait si une des entreprises participant aux alliances était cotée en bourse. En revanche, un des dirigeants pense que le fait que toutes les entreprises participant à une alliance soient non cotées facilite l'alliance étant donné qu'elles partagent alors les mêmes problématiques. Le mécanisme de causalité avancé n'est cependant pas confirmé.

(d) SCI anonyme

La démarche de l'analyse suit les précédentes. Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 45 qui suit. Leurs avis convergent à propos de l'impact du statut coté/non coté des entreprises sur la formation d'alliances. Les réponses sont détaillées juste après.

Statut coté des entreprises	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	SCI anonyme	YYY	WWW	XXX	
Avis général	Une des participations de SCI anonyme est cotée en bourse. Cela n'affecte en rien l'intervention de SCI anonyme dans la formation d'alliances pour cette participation comparativement aux autres.	YYY n'est pas cotée en bourse. Suivant le dirigeant de YYY, l'intervention de SCI anonyme dans la formation d'alliances serait la même si elle était cotée.	WWW et ses partenaires aux alliances formées sous SCI anonyme ne sont pas cotées sur un marché. Selon le dirigeant de WWW, l'intervention de SCI anonyme ne différerait pas si une des entreprises était cotée en bourse.		

Tableau 45 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 6.

Situation générale

La grande majorité des entreprises accompagnées par SCI anonyme sont des entreprises non cotées. Du temps de cette étude, une des participations de SCI anonyme l'entreprise EEE, était cotée en bourse.

Impact du statut coté/non coté des entreprises en participation sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Par rapport aux autres entreprises accompagnées par SCI anonyme, le fait qu'EEE soit cotée n'a pas d'impact sur l'intervention de SCI anonyme dans la formation d'alliances pour ses participations.

Le point de vue des PME

Ni WWW, ni YYY ne sont cotées sur un marché. Le dirigeant de WWW ne pense pas que l'intervention de SCI anonyme serait différente si son entreprise ou un partenaire à une alliance était cotée en bourse. Il s'exprime ainsi : « *Je ne pense pas que cela change quelque chose au niveau de SCI anonyme. Je pense que l'intervention du directeur d'investissement serait pareille. Je pense aussi qu'un fonds plus agressif en termes financiers, se comporterait différemment, effectivement. Il essaierait alors de faire monter le cours boursier par exemple ... Je ne peux parler que pour moi-même. Et pour moi, que l'on soit coté ou non, cela revient au même.* » Le dirigeant de YYY partage ce point de vue dans le sens où si son entreprise avait été cotée en bourse, il aurait écouté les propositions d'alliances de SCI anonyme de la même

manière. L'intervention de SCI anonyme à l'égard de la formation d'alliances pour son entreprise aurait été la même.

En somme, nous pouvons retenir que SCI anonyme accompagne majoritairement des entreprises non cotées. Une de ses participations est cependant cotée en bourse. Pour la SCI, le fait qu'une de ses participations soit cotée sur un marché ne change rien à son intervention dans la formation d'alliances pour cette entreprise face aux autres. Les dirigeants interrogés des entreprises en participation auprès de SCI anonyme partagent ce point de vue.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé terrain par terrain les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous comparons maintenant le résumé de chaque terrain à ceux des autres. Cette synthèse est présentée dans le tableau 46.

Statut coté des entreprises	Siparex Groupe	Demeter Partners	Industries et Finances Partenaires	SCI anonyme
Supporte l'hypothèse	Oui mais pas le mécanisme de causalité.	Oui mais pas le mécanisme de causalité.	Oui mais pas le mécanisme de causalité.	Oui mais pas le mécanisme de causalité.
Mécanisme de causalité	Pour la SCI, il est clair que le rôle de Siparex Groupe dans la formation d'alliances est plus élevé dans les entreprises non cotées étant donné qu'elle n'intervient pas dans des entreprises cotées. Les dirigeants des entreprises interrogés, eux, ne pensent pas que l'intervention de Siparex Groupe différerait si une des entreprises participant aux alliances était cotée en bourse.	Selon la SCI, son intervention dans la formation d'alliances pour des entreprises cotées est différente des entreprises non cotées. En principe, Demeter Partners intervient surtout dans des entreprises non cotées. Si certaines participations sont cotées, c'est la SCI qui les a introduites en bourse. Les interactions entre la SCI et l'entreprise accompagnée diminuent fortement une fois que l'entreprise est introduite en bourse. Les dirigeants des entreprises interrogés, eux, ne pensent pas que l'intervention de Demeter Partners différerait si une des entreprises participant aux alliances était cotée en bourse.	La SCI ne s'est pas exprimée face à cette question mais, de toute façon, elle n'intervient que pour des entreprises non cotées. Les dirigeants des entreprises interrogés, eux, ne pensent pas que l'intervention de I&FP différerait si une des entreprises participant aux alliances était cotée en bourse.	Pour la SCI, le fait qu'une de ses participations soit cotée sur un marché ne change rien à son intervention dans la formation d'alliances pour cette entreprise face aux autres. Les dirigeants interrogés des entreprises en participation auprès de SCI anonyme partagent ce point de vue.

Tableau 46 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 6.

Sur l'ensemble des terrains analysés, il ressort que le rôle des SCI dans la formation d'alliances est effectivement plus important en présence d'entreprises non cotées comparé à une situation où l'on est en présence d'entreprises cotées en bourse. Cependant, le mécanisme de causalité avancé ne trouve pas beaucoup de soutien. Le fait que les SCI interviennent surtout pour des entreprises non cotées dans la formation d'alliances tient à la nature de leur activité qui veut qu'elles interviennent principalement hors bourse. Le mécanisme de causalité avancé qui est qu'avec l'ouverture du capital des entreprises, le rôle de la SCI s'affaiblit relativement car d'autres actionnaires peuvent également influencer sur les prises de décisions des dirigeants des entreprises accompagnées, n'est confirmé que par une SCI (Demeter Partners). Pour les autres terrains, l'intervention de la SCI devrait être la même indépendamment du fait que l'entreprise accompagnée soit cotée ou non en bourse.

La seconde hypothèse que nous avons posée concernant la relativité des rôles des SCI dans la formation d'alliances est la suivante :

« Le rôle des SCI dans la formation d'alliances est plus fort lorsque ces dernières sont formées entre entreprises accompagnées par une même SCI » (hypothèse 10)

Les entreprises financées par CI étant soumises à une asymétrie informationnelle plus forte, les partenaires potentiels à une alliance peuvent éprouver une méfiance quant à la qualité de l'entreprise et renoncer à entrer en coopération. Les SCI peuvent contribuer à l'établissement d'une confiance entre les futurs partenaires en réduisant l'asymétrie informationnelle. Dans le cas où tous les futurs partenaires à l'alliance sont financés par la SCI, on peut supposer que ces partenaires potentiels ont confiance dans les informations transmises par la SCI. Nous supposons donc que le rôle des SCI dans la formation d'alliances est plus important lorsque l'alliance est formée entre entreprises financées par une même SCI.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 47 qui suit. Leurs points de vue à l'égard du

fait que les rôles des SCI sont plus prononcés dans le cas de la formation d'alliances intra y sont opposés. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Alliances intra/extra</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Sophem</i>	<i>Mooviin</i>	<i>Méséo</i>
<i>Avis général</i>	Siparex Groupe est impliquée dans la formation d'alliances tant intra qu'extra. Siparex Groupe cherche les partenaires aux alliances dans le but de l'alliance et non en fonction qu'ils soient internes ou externes à ses portefeuilles d'investissement.	Via Siparex, Sophem est plus mise en relation au sein d'alliances avec d'autres participations de Siparex Groupe qu'avec des entreprises externes.	L'intervention de Siparex Groupe est la même lors d'alliances intra et extra. Il y a, par contre, eu plus de mises en relations en intra pour Mooviin.	Il y a plus de mises en relation intra-portefeuilles qu'extra.
<i>Alliances intra</i>	Siparex Groupe regarde d'abord au sein de ses participations s'il y figure des partenaires adéquats à des alliances. Ensuite, ils vont voir à l'extérieur. Lorsque le Club Siparex met en relation des entreprises, il peut s'agir souvent d'une mise en relation intra. Elles peuvent aussi être extra. Lorsque c'est le directeur des participations qui met en relation, il s'agit un peu plus souvent d'alliances extra.	-	C'est souvent le club Siparex qui est à l'initiative des entreprises.	Ce sont des alliances tournées autour du e-commerce.
<i>Alliances extra</i>	Les cibles viennent des discussions à propos avec le dirigeant de l'entreprise souhaitant former une alliance. Elles peuvent également venir d'intermédiaires financiers qui suggèrent des coopérations à Siparex Groupe en voyant ses participations en ligne.	Il n'y a pas encore eu de mises en relation avec des entreprises extra.	-	-

Tableau 47 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 10.

Situation générale

Siparex Groupe intervient tant dans la formation d'alliances intra qu'extra pour ses participations. Les personnes auprès de Siparex Groupe qui interviennent dans la formation d'alliances pour leurs participations sont, d'une part, les directeurs d'investissement et, d'autre part, les personnes travaillant pour le Club Siparex.

Le rôle des SCI dans la formation d'alliances intra

Le point de vue de la SCI

Du point de vue du directeur d'investissement interrogé auprès de Siparex Groupe, la SCI intervient tant dans la formation d'alliances intra qu'extra pour ses participations. On ne peut pas dire qu'une forme d'alliance l'emporte sur l'autre. En revanche, la façon dont intervient Siparex Groupe diffère suivant qu'il s'agisse d'une alliance intra ou extra. Il s'exprime comme suit : « *Oui, les rôles sont différents, car ce n'est pas adressé et pas géré par les mêmes personnes. D'un côté, il y a une forme de délégation aux personnes qui ne font que ça [les personnes travaillant à temps plein pour le Club Siparex]. Et, d'un autre côté, ce sont les directeurs d'investissement dans leur mission globale d'accompagnement qui le font.* » En somme, le Club Siparex peut être plus souvent impliqué dans la formation d'alliances intra, alors que le directeur des participations l'est plutôt dans la formation d'alliances extra. Ainsi, il indique : « *Deux personnes sont salariées à plein temps de cette structure [le Club Siparex] qui est une association et qui est présidée par un chef d'entreprise d'une de nos participations. Le club a pour vocation de mettre en relation nos différentes participations entre-elles. Il s'agit de logiques de partage d'informations, de partage d'expériences et de développement de business.* »

Le point de vue des PME

Pour l'instant, l'entreprise Mooviin a été mise en relation avec des entreprises en participation auprès de Siparex Groupe pour la formation d'alliances. Il n'y a pas eu de mise en relation avec des entreprises externes à la SCI. Cependant, c'est tout à fait envisageable selon le point de vue du dirigeant de Mooviin. Ainsi, pour lui, Siparex Groupe ne joue pas un rôle plus important dans le cas de formations intra-portefeuille. Il s'exprime comme suit : « *C'est*

pareil, c'est pareil. Puis, après, nous c'est pareil. Il y a aussi des démarches qui se font en dehors du portefeuille. Si j'ai envie de rencontrer telle ou telle personne, je prends mon téléphone pour la rencontrer. Tout ne passe pas par Siparex. Voilà, c'est un réseau comme un autre. » L'entreprise Méséo a également été mise en relation surtout avec d'autres entreprises en participation. Contrairement au dirigeant de l'entreprise précédente, il est clair pour le dirigeant de Méséo que l'intervention de Siparex Groupe est plus importante dans le cas de formation d'alliances intra. Ainsi, face à la question de savoir si le rôle de Siparex Groupe est plus important dans la formation d'alliances intra pour son entreprise, il indique : « *Oui, bien sûr, c'est clair. Ce sont des alliances tournées autour du secteur du e-commerce de type client-fournisseur.* »

L'entreprise Sopherm a également été mise en relation au sein d'alliances de type intra. Sa dirigeante pense, effectivement, que le rôle de Siparex Groupe est plus important pour la formation d'alliances intra plutôt qu'extra, étant donné que le groupe a plus de facilités dans la mise en relation.

En somme, nous pouvons retenir que, du point de vue de Siparex Groupe, la SCI permet à ses participations des mises en relation au sein d'alliances tant de type intra-portefeuille qu'extra-portefeuille. On ne peut conclure à ce qu'un type d'alliance l'emporte sur l'autre. En revanche, l'intervention de la SCI diffère dans les deux cas car les alliances ne sont pas gérées par les mêmes personnes. Les alliances intra-portefeuille relèvent plus souvent du travail du Club Siparex alors que les alliances de type extra-portefeuille peuvent relever également du travail des directeurs des participations accompagnant l'entreprise formant l'alliance. Les participations de Siparex Groupe prenant part à l'étude ont été mises en relation au sein d'alliances intra. Pour les trois dirigeants, ce fait n'exclut en rien que la SCI puisse également intervenir dans la formation d'alliances extra. En revanche, deux d'entre eux pensent que le rôle de Siparex Groupe est plus important dans le cas des alliances intra, notamment, parce que la mise en relation pour Siparex Groupe est facilitée dans ce cas.

(b) Demeter Partners

Le tableau 48 regroupe et synthétise les points de vue de la SCI et des PME à l'égard du fait que les rôles des SCI sont plus importants dans le cas de la formation d'alliances intra. Ils se

recoupe plus ou moins. L'analyse prend comme support les retranscriptions d'entretien qui se trouvent en annexe. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Alliances intra/extra</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>Demeter Partners</i>	<i>Comarth</i>	<i>IES</i>	<i>Panosol</i>	<i>Eurener</i>
<i>Avis général</i>	Deux tiers des idées d'alliances pour leurs participations émanent de Demeter Partners. Il y a plus d'alliances extra que d'alliances intra.	Le rôle de Demeter Partners dans la formation d'alliances n'est pas plus élevé dans le cas d'alliances intra par rapport aux extra. Il peut être un peu différent.	L'intervention de Demeter Partners est la même et tout aussi importante qu'il s'agisse de la formation d'alliances intra ou extra.	Pour Panosol, Demeter a joué un plus grand rôle dans la formation d'alliances intra qu'extra.	
<i>Alliances intra</i>	Les alliances transfrontalières sont généralement des alliances intra.	-	-	-	
<i>Alliances extra</i>	Les alliances en France sont plutôt des alliances extra.	-	-	-	

Tableau 48 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 10.

Situation générale

Demeter Partners est impliqué tant dans la formation d'alliances intra-portefeuille qu'extra-portefeuille. Le cas le plus courant est cependant la formation d'alliances extra-portefeuille.

Le rôle des SCI dans la formation d'alliances intra

Le point de vue de la SCI

Suivant le directeur des participations interrogé auprès de Demeter Partners, les deux types d'alliances « intra » et « extra » vont de pair avec deux autres types d'alliances. Ainsi, les alliances transfrontalières sont surtout des alliances de type intra-portefeuille. Les alliances

entre entreprises françaises sont, elles, plus souvent des alliances extra-portefeuille, étant donné qu'il y a plus de possibilités de mises en relation à l'extérieur qu'à l'intérieur du portefeuille. Ainsi, le directeur des participations interrogé indique : « *Au sein du même pays c'est plus facile de mettre en relation des entreprises dans nos portefeuilles d'investissements avec des entreprises que nous ne finançons pas.* » Il s'agit d'ailleurs du cas le plus récurrent. Il ajoute : « *Oui, parce que, forcément, on connaît plus de sociétés en dehors du portefeuille.* » En revanche, dans le cas d'alliances transfrontalières, il indique : « *Lorsque c'est transfrontalier, c'est quand même difficile de faire ça avec des entreprises en dehors des portefeuilles d'investissements.* »

L'idée des partenaires à des alliances vient en général, du moins dans plus ou moins deux-tiers des cas, de Demeter Partners. Et, ce, qu'il s'agisse d'alliances intra ou extra. Demeter Partners connaît souvent les entreprises externes parce que comme l'indique le directeur des participations interrogé : « *On les connaît, parce que, comme on est sectoriel, on connaît la plupart des sociétés du secteur. Et soit on a été en contact avec eux parce qu'à un moment ils ont voulu faire une opération, etc., avec nous et au final on ne l'a pas faite, soit c'est eux qui au final ne l'ont pas faite, donc qu'ils ne voulaient pas ouvrir le capital et que nous on voulait entrer chez eux. Et on est restés en contact et on sait qu'ils ont un bon produit et qu'ils peuvent travailler avec une de nos sociétés.* »

Le point de vue des PME

L'entreprise Comarth a été mise en relation avec une entreprise du portefeuille d'investissement de Demeter Partners mais pas avec des entreprises externes. Selon le dirigeant de Comarth, l'idée vient souvent de la SCI dans le cas d'alliances intra-portefeuille. Par contre, lorsqu'il s'agit de mettre en relation au sein d'une alliance son entreprise avec une entreprise externe au portefeuille de Demeter Partners, l'idée vient souvent de lui. Néanmoins, Demeter Partners y joue un rôle important. Premièrement, indirectement, parce que la SCI soutient et appuie sa participation du simple fait qu'elle soit au capital de l'entreprise. Deuxièmement, elle joue un rôle direct parce qu'elle est parfois présente lors des premières négociations et des premiers échanges étant donné que sa participation amène les partenaires potentiels aux alliances dans les locaux de Demeter Partners lors de ces discussions afin d'obtenir son appui.

L'entreprise IES a formé une alliance intra et une alliance extra sous l'égide de Demeter Partners. Pour son dirigeant, le rôle de Demeter Partners dans la formation d'alliances pour son entreprise prend la même importance dans le cas d'alliances intra et extra. L'intervention ne diffère que sur un point : dans le cas d'une alliance intra, où Demeter Partners est au capital de l'ensemble des entreprises formant l'alliance, la SCI intervient lors d'un déséquilibre dans la relation d'alliance pour une des entreprises. En revanche, dans le cas d'une alliance extra, Demeter Partners n'intervient que dans le cas où il y a un déséquilibre au sein de la relation d'alliance en défaveur pour sa participation.

L'entreprise Panosol a été mise en relation avec une autre entreprise en portefeuille auprès de Demeter Partners. Elle n'a pas formé d'alliances extra bien qu'il ait pu y avoir des discussions entre le dirigeant de Panosol et le directeur d'investissement. Pour son dirigeant, le rôle de la SCI a été plus important dans la formation d'alliances intra, mais cela n'exclut pas qu'elle puisse intervenir dans la formation d'alliances extra.

En somme, nous pouvons retenir que, du point de vue de Demeter Partners, la SCI intervient tant dans la formation d'alliances de type intra-portefeuille qu'extra-portefeuille. Le cas le plus courant est cependant la formation d'alliances extra-portefeuille. Selon la SCI, l'intervention ne diffère pas qu'il s'agisse d'alliances intra ou extra. Par contre, les alliances intra sont souvent des alliances transfrontalières, alors que les alliances extra sont surtout des alliances entre entreprises françaises. La SCI étant sectorielle, elle connaît les entreprises du secteur français dans lequel elle investit et il y a plus de possibilités de mises en relation à l'extérieur qu'à l'intérieur de ses portefeuilles d'investissements. Du point de vue des PME, ils sont d'accord pour dire que Demeter Partners intervient tant dans la formation d'alliances intra qu'extra. Par contre, selon les dirigeants des entreprises interrogés, les rôles de la SCI diffèrent dans les deux cas. L'idée de l'alliance provient plus souvent de la SCI dans le cas d'alliances intra-portefeuille.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

L'analyse des points de vue de la SCI et des PME à l'égard de l'hypothèse que les rôles des SCI seraient plus élevés dans le cas de la formation d'alliances intra sont regroupés dans le tableau 49 qui suit. Ils ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe. En général, ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Alliances intra/extra</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Le rôle d'I&FP est plus important dans le cas de la formation d'alliances intra.	Le rôle d'I&FP est surtout élevé dans la réalisation de synergies entre entreprises au sein d'un <i>build-up</i> .	Le rôle d'I&FP est surtout élevé dans la réalisation de synergies entre entreprises au sein d'un <i>build-up</i> .
<i>Alliances intra</i>	I&FP est surtout impliqué dans la détection et la mise en œuvre de synergies entre entreprises d'un <i>build-up</i> . Il peut également y avoir des mises en relation à la marge entre entreprises de différents <i>build-ups</i> .	Océane de Restauration a été mise en contact avec une entreprise d'un autre <i>build-up</i> pour formation d'une alliance.	Il n'y a pas eu de mises en relation hors entreprises sous Caterine Restauration.
<i>Alliances extra</i>	Cela peut arriver mais cela est très rare.	Il n'y a pas eu de mises en relation avec des entreprises externes.	Il n'y a pas eu de mises en relation avec des entreprises externes.

Tableau 49 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 10.

Situation générale

La formation d'alliances a lieu surtout entre entreprises au sein des *build-ups*. Il y a également des alliances possibles entre entreprises de différents *build-ups* bien qu'elles soient beaucoup moins fréquentes. Il s'agit, dans les deux cas, d'alliances intra-portefeuille. Des formations d'alliances extra ne peuvent être exclues mais sont encore plus rarissimes que les alliances inter-*build-ups*.

Le rôle des SCI dans la formation d'alliances intra

Le point de vue de la SCI

Le rôle d'I&FP est plus important dans la formation d'alliances intra qu'extra. Le cas d'une formation d'alliance extra est très rare. Le cœur du métier consiste pour I&FP à créer des *build-ups*. Ainsi, les alliances le plus souvent formées sont celles qui ont pour objet la réalisation de

synergies à long terme entre entreprises d'un même *build-up*. Le directeur associé interrogé s'exprime comme suit : « *Si on prend un des fonds qu'on a géré, le fonds numéro un par exemple où il y avait Catherine Restauration, les alliances ou terrains d'alliances qu'on a pu mettre en place entre les uns et les autres, dans la création de richesse d'ensemble du fonds, dans la somme des prix de revente de nos participations, c'est zéro. Zéro, zéro, si on doit le mesurer. Ce que vraiment la présence d'Industries et Finances Partenaires apporte aux entreprises, c'est ses savoir-faire dans le build-up, point. Et c'est ça que les entreprises viennent rechercher parce que pour le reste, ça se débrouille très très bien.* » Dans le cas de la formation d'alliances extra, il indique : « *ça arrive. Par exemple, j'ai une boîte dont je m'occupe qui fabrique du fromage fondu pour les plats cuisinés. Avec dans le cadre de mes recherches pour racheter d'autres entreprises dans ce domaine-là, dans le domaine des produits alimentaires intermédiaires, et bien je suis tombé sur des entreprises qui avaient vraiment un savoir-faire mais dont les patrons ne voulaient pas vendre. Et là c'est quand même dommage de se dire : « Bon, ok, on ne pourra rien faire sur un plan capitalistique » mais c'est quand même dommage de se dire : « Cette entreprise qui permettrait peut-être une relation commerciale à développer, etc. Donc, parlons-en quand même aux dirigeants et faisons en sorte que ces dirigeants se parlent. ... Si moi je vois en tant qu'actionnaire un intérêt à ce que les entreprises travaillent quand même un petit peu ensemble, je file les tuyaux. ... Par contre je vais y consacrer beaucoup moins de temps. ».*

Le point de vue des PME

L'entreprise Centrale de Restauration Martel n'a pas été mise en relation avec d'autres entreprises au sein d'alliances via I&FP hors du *build-up* Catherine Restauration. Selon son dirigeant, le rôle d'I&FP est bien plus important dans la formation d'alliances intra-portefeuille et même intra-*build-up*, qu'extra portefeuille. Il en est de même pour les autres entreprises incluses dans le *build-up* Catherine Restauration, à l'exception d'Océane de Restauration.

L'entreprise Océane de Restauration a été mise en relation sous I&FP non seulement avec les autres entreprises relevant de Catherine Restauration, mais aussi avec une entreprise d'un autre *build-up*, également en participation auprès d'I&FP. Cependant, selon le point de vue du dirigeant interrogé, la mise en relation des entreprises par I&FP en dehors du *build-up* auquel elles appartiennent est très rare. Ainsi, il indique : « *Mais la mise en relation en général, en dehors du build-up, reste très à la marge.* » On peut dire que le rôle d'I&FP est plus important

lors de la détection de synergies entre entreprises au sein d'un *build-up*. C'est leur cœur de métier. En revanche, en dehors des *build-ups*, qu'il s'agisse d'alliances intra ou extra-portefeuille, cela reste très rare. Le dirigeant d'Océane de Restauration indique : « *Oui, voilà. Ils pourraient plus pratiquer cela. Il y a une autre entreprise qu'ils ont en participation, une entreprise spécialisée dans la distribution automatique « european food ». On aurait pu apprendre, en collaborant avec eux. C'est vrai qu'ils n'apportent pas ce genre d'idées de collaborer avec les autres entreprises du fonds en dehors des build-ups, c'est moins favorisé.* » Il rajoute : « *... ils ne le favorisent pas vraiment. Mais ils ne sont pas contre.* »

En somme, nous pouvons retenir que, dans le cas d'I&FP, son rôle est clairement plus important dans la formation d'alliances intra plutôt qu'extra. Ce point de vue est partagé par l'ensemble des personnes interrogées tant de la part de la SCI que des entreprises.

(d) SCI anonyme

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 50 qui suit. Leurs points de vue à l'égard du fait que les rôles des SCI sont plus accentués dans le cas de la formation d'alliances intra y sont confrontés. Ils convergent plus ou moins. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Alliances intra/extra</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>SCI anonyme</i>	<i>YYY</i>	<i>WWW</i>	<i>XXX</i>	
<i>Avis général</i>	Principalement, les alliances sont formées à l'intérieur du portefeuille d'investissement de SCI anonyme. Cela n'exclut pourtant pas l'intervention de SCI anonyme dans la formation d'alliances extra pour ses participations. Selon SCI anonyme, son intervention ne diffère pas dans le cas d'alliances intra ou extra.	Pour YYY, le rôle de SCI anonyme est bien plus élevé dans le cas de formation d'alliances intra. Il n'y a pas eu de formation d'alliances extra pour son entreprise.	SCI anonyme met WWW tant en relation avec d'autres participations qu'avec des entreprises externes. Les rôles de SCI anonyme dans ces mises en relation sont importants dans les deux cas mais plus élevés pour la formation d'alliances intra.		
<i>Alliances intra</i>	L'idée provient généralement de SCI anonyme.	-	L'idée provient systématiquement de SCI anonyme. Elle est à l'initiative de l'alliance. Elle en propose même avant d'avoir l'entreprise en participation. Ensuite, elle fait l'intermédiaire.		
<i>Alliances extra</i>	L'idée provient soit de la participation, soit de SCI anonyme ou d'une concertation des deux. SCI anonyme joue surtout un rôle dans le fait de crédibiliser ses participations lorsque l'idée de l'alliance ou du partenaire à l'alliance n'émane pas de sa part. La présence de SCI anonyme permet de rassurer des partenaires potentiels.	Il n'y a pas eu de mise en relation de YYY avec des entreprises externes à SCI anonyme.	L'idée peut tant provenir de WWW que de SCI anonyme. Ils en discutent et, après, c'est WWW qui continue les démarches pour rencontrer le partenaire potentiel à l'alliance.		

Tableau 50 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 10.

Situation générale

SCI anonyme est surtout impliquée dans la formation d'alliances intra-portefeuille. Des alliances extra-portefeuille ne sont pour autant pas exclues. Il peut y avoir des alliances entre des participations de SCI anonyme et un de ses actionnaires. SCI anonyme peut également être impliqué dans la mise en relation d'une de ses participations avec une entreprise complètement externe à la SCI.

Le rôle des SCI dans la formation d'alliances intra

Le point de vue de la SCI

Le directeur d'investissement de SCI anonyme interrogé ne pense pas que son intervention est différente dans le cas d'alliances intra ou extra. « *Je ne vois pas pourquoi.* » indique-t-il.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de YYY, le rôle de SCI anonyme dans la formation d'alliances pour son entreprise est clairement plus important dans le cas d'alliances intra plutôt qu'extra. Pour l'entreprise YYY, il n'y a pas eu de mises en relation pour formation d'alliances avec des entreprises externes au portefeuille d'investissement de SCI anonyme. En revanche, il a pu former une alliance intra-portefeuille avec l'entreprise WWW. L'entreprise WWW, en revanche, a pu former une alliance intra-portefeuille sous SCI anonyme et a pu discuter d'alliances extra. Face aux discussions d'alliances extra, le dirigeant de WWW s'exprime ainsi : « *A l'extérieur, oui. On y réfléchit ensemble avec quelles entreprises je pourrais former des alliances. On réfléchit ensemble à la stratégie de l'entreprise, et, notamment, de comment positionner nos cibles. Comme je vous l'ai dit, c'est un associé [SCI anonyme].* » Cependant, à ce jour, aucun contact concret pour une formation d'alliance extra-portefeuille n'a été suggéré par SCI anonyme, ce qui n'empêche pas qu'ils en discutent. Ainsi, le dirigeant de WWW ajoute : « *Oui. Je suis sur une gestion d'entreprise participative. Je n'ai pas la science infuse, donc j'aime bien avoir l'avis de mes associés. Et j'insiste, on est bien « associés ». Donc on se concerta, on échange.* » Pour l'entreprise WWW, les rôles joués par la SCI diffèrent légèrement suivant qu'il s'agisse de formation d'alliances intra ou extra. Ainsi, dans le premier cas, l'idée vient souvent de la SCI. Le dirigeant de l'entreprise s'exprime ainsi : « *Oui, effectivement, c'est bien lui qui connaît les sociétés qu'il a en participation. Souvent d'ailleurs, il nous propose des relations avec d'autres entreprises avant même qu'il ait pris la décision d'investir. Donc on ne connaît, à ce moment, pas l'existence de l'autre. Quand il fait son instruction, il pense déjà aux entreprises qu'il a dans le portefeuille et se dit que cela pourrait être intéressant de présenter untel à untel. Donc, une fois qu'ils ont signé et que SCI anonyme investit dans l'entreprise, il va alors proposer aux entreprises qui pourraient former une alliance de se rencontrer. C'est toujours lui qui a « les blancs » en termes de chèque. C'est lui qui va avoir l'initiative.* ». En revanche, lorsqu'il s'agit de discuter d'alliances extra, l'idée peut venir de la SCI comme elle peut venir du dirigeant de l'entreprise et la SCI ne va généralement pas initier la première rencontre, contrairement au cas de formations d'alliances intra. Le dirigeant de WWW s'exprime comme suit : « *Oui, là quand c'est le cas, en général, on en discute et après c'est moi qui fais les démarches pour après aller les rencontrer. ... il [SCI anonyme] donne son avis, on en discute et il me dit s'il trouve cela intéressant ou non. Il peut aussi me dire qu'il a vu un article dans un journal disant que Renault ou Peugeot pour l'automobile veulent intégrer des éco-matériaux et des composites dedans, et va donc nous demander si on y a pensé, s'il n'y a*

pas des choses à faire en commun avec ces entreprises. » Face à la question directe si le rôle de la SCI est alors plus important dans le cas de la formation d’alliances intra plutôt qu’extra, le dirigeant interrogé conclut : « *Oui, bien sûr. Puisque dans cette situation-là, c’est lui qui fait l’intermédiaire. »*

En résumé, nous pouvons retenir que pour la SCI, son directeur d’investissement ne voit pas pourquoi il interviendrait de façon différente pour la formation d’alliances intra ou extra. Pour les dirigeants des PME accompagnées, la SCI intervient tant dans la formation d’alliances intra qu’extra, mais son intervention est plus forte et facilitée pour les alliances intra-portefeuille. En particulier, les idées d’alliances viennent plus souvent de la SCI lorsqu’il s’agit d’alliances intra-portefeuille.

Le second niveau d’analyse

Après avoir analysé, terrain par terrain, les points de vue des SCI, d’une part, et des PME formant les alliances, d’autre part, nous confrontons maintenant le résumé obtenu pour chaque terrain à ceux des autres. Cette synthèse est présentée dans le tableau 51.

<i>Alliances intra/extra</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
Supporte l’hypothèse	Non (surtout pas le mécanisme de causalité)	Oui et non	Oui	Oui
Mécanisme de causalité	L’intervention de la SCI diffère dans les deux cas car les alliances ne sont pas gérées par les mêmes personnes. Les alliances intra-portefeuille relèvent plus souvent du travail du Club Siparex alors que les alliances de type extra-portefeuille peuvent relever également du travail des directeurs des participations accompagnant l’entreprise formant l’alliance. Les dirigeants des PME accompagnées pensent que l’intervention dans le cas d’alliances intra est néanmoins facilitée pour la SCI.	Intervention est différente dans les deux cas. En intra, l’idée provient surtout de la SCI, en extra, de la SCI et/ou des dirigeants des PME.	Alliances surtout intra-portefeuille et même intra-build-ups.	Pour la SCI, son directeur des investissements ne voit pas pourquoi il interviendrait de façon différente pour la formation d’alliances intra ou extra. Pour les dirigeants des PME accompagnées, la SCI intervient tant dans la formation d’alliances intra qu’extra, mais son intervention est plus forte et facilitée pour les alliances intra-portefeuille. En somme, en intra, il y a plus de chances que l’idée à l’alliance provienne de la SCI.

Tableau 51 : Synthèse inter-terrains face à l’hypothèse numéro 10.

L'hypothèse selon laquelle le rôle des SCI est plus important dans la formation d'alliances intra est validée en partie. Sur l'ensemble des terrains analysés, on se rend compte que pour certaines SCI, il est plus facile de former des alliances entre leurs participations (par exemple, SCI anonyme ou I&FP). Pour d'autres, en revanche, c'est aussi simple à l'intérieur de leurs portefeuilles d'investissement qu'à l'extérieur, voire plus facile à l'extérieur. Ceci est dû au fait que le nombre de partenaires potentiels à une alliance est souvent limité en interne. On ne peut ainsi pas conclure à une mise en relation plus ou moins fréquente au sein du portefeuille d'investissement ou à l'extérieur. Là où, par contre, l'hypothèse est validée, c'est que les rôles joués dans la formation d'alliances intra diffèrent de ceux joués dans le cas de la formation d'alliances extra. La plus grande différence est que, dans le cas de la formation d'alliances intra-portefeuille, l'idée émane presque systématiquement de la SCI. Dans le cas de la formation d'une alliance extra, l'idée peut provenir tant de la SCI que du dirigeant de l'entreprise accompagnée. La SCI n'initie pas toujours non plus le premier contact entre les futurs partenaires à l'alliance contrairement au cas de la formation d'alliances intra.

3.2.2.5.2. Les hypothèses cognitives

Nous commençons l'analyse des hypothèses cognitives en exposant le point de vue des PME formant l'alliance. Nous poursuivons par celui des SCI. La démarche de l'analyse suit le plan en deux niveaux, présenté dans le point 3.2.2.5.

A) Le point de vue des PME

Adoptant une perspective cognitive pour répondre à notre question de recherche, nous avons mis en avant principalement deux voies d'intervention des SCI du point de vue des PME. Premièrement, il s'agit d'un rôle éventuel des SCI dans la détection d'opportunités de croissance pour leurs participations et pour aider ces dernières à les mettre en œuvre via un apprentissage collectif par la formation d'alliances (1). Au-delà, nous nous sommes interrogées sur le rôle des SCI dans la formation d'alliances stratégiques visant à créer des connaissances nouvelles. Deuxièmement, une fois l'idée de l'alliance évoquée, il s'agit de rapprocher les dirigeants des entreprises candidates à la formation d'alliance. Une seconde hypothèse est ainsi liée au rôle des SCI dans la facilitation des premiers échanges (2).

1) *La détection d'opportunités*

En ce qui concerne le rôle des SCI dans la formation d'opportunités de croissance pour ses participations via la formation d'alliances, nous avons argumenté qu'il est tributaire de deux facteurs. Le premier facteur est l'expertise de la SCI et le second, son accès à des informations de nature stratégique.

L'expertise de la SCI

Au regard de ce premier facteur, nous avons posé les deux sous-hypothèses suivantes :

« Nous nous attendons à une formation accrue d'alliances intrasectorielles en présence de SCI régionales ou spécialisées dans le financement d'un secteur d'activité spécifique » (hypothèse 7a)

« Nous nous attendons à une formation accrue d'alliances permettant le développement au niveau international des entreprises y prenant part lorsque la SCI possède des fonds d'investissement dans différents pays » (hypothèse 7b)

Les SCI détectent et permettent à leurs participations de saisir des opportunités de croissance en favorisant la formation d'alliances stratégiques. Ces opportunités et pratiques organisationnelles sont fonction, notamment, des compétences et de l'expérience des SCI. Nous avons ainsi posé l'hypothèse d'un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliances qu'elle permet de former (H7). Concrètement, nous nous attendons à une formation accrue d'alliances intra- et intersectorielles en présence de SCI focalisant leurs investissements dans certains secteurs (H7a), et, à une formation accrue d'alliances permettant le développement à l'international des entreprises y prenant part, lorsque la SCI possède des fonds d'investissements dans différents pays (H7b). Vérifions, à présent, la plausibilité de ce mécanisme de causalité au travers de nos différents cas.

Le premier niveau d'analyse**(a) Siparex Groupe**

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 52 qui suit. Nous recensons et opposons les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'expertise de Siparex Groupe et la formation d'alliances pour ses participations. Le plus souvent, ils se rejoignent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Expertise</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Sophem</i>	<i>Mooviin</i>	<i>Méséo</i>
<i>Avis général</i>	Siparex Groupe est un facilitateur pour la formation d'alliances quelles qu'elles soient. Il n'y a pas de lien avec l'expertise de Siparex Groupe. Les idées d'alliances résultent de discussions entre Siparex Groupe et les dirigeants des entreprises en participation.	Sophem entre plus souvent en contact avec des entreprises du même secteur d'activité (e-commerce).	Il n'y a pas de lien entre l'expertise de Siparex Groupe et le type d'alliances que Siparex Groupe permet à Mooviin de former. Ce qui importe est que l'alliance fasse sens.	Il y a un lien surtout du fait que Siparex Groupe a une organisation régionale. Les alliances formées sont régionales. Les idées d'alliances émanent tant de Méséo que de Siparex Groupe.
<i>Alliances intra-sectorielles</i>	-	Formation essentiellement d'alliances intra-sectorielles qui sont facilitées du fait que Siparex Groupe ait plusieurs participations dans le secteur d'activité de Sophem.	-	-
<i>Alliances internationales</i>	-	-	-	-

Tableau 52 : Le terrain Siparex Groupe face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.

Situation générale

Siparex Groupe est une SCI généraliste, intervenant dans différents types de secteurs. Elle a un ancrage national, voire international, avec une organisation régionale.

Impact de l'expertise de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Pour la SCI, il y a un lien entre son expertise et la formation d'alliances dans le sens où Siparex Groupe est une SCI généraliste et elle intervient dans la formation de tous types d'alliances. Les alliances intra-portefeuille se forment au travers de l'ensemble des participations provenant de tous les secteurs et non majoritairement au sein d'un même secteur d'activité. Le directeur associé interrogé explique : « ... *c'est au travers de toutes les participations. C'est l'avantage d'avoir une structure centrale avec les deux personnes qui s'en occupent à temps plein et qui ont une vision globale de toutes nos participations.* »

En raison de ses quelques bureaux situés en dehors de la France, Siparex Groupe intervient également dans la formation d'alliances à l'international. Dans ce type d'alliance, cependant, le souhait ou l'idée d'alliance provient généralement du dirigeant de l'entreprise accompagnée. Siparex Groupe met alors tout en œuvre pour aider le dirigeant dans son projet. La personne interrogée indique : « *Oui, on la mettrait en relation avec un spécialiste, un expert à l'international, avec un avocat spécialisé dans les contrats avec des correspondances dans plusieurs pays, etc. ... si par exemple, il y a une entreprise qui veut trouver un fournisseur marocain dans un secteur bien précis, on va demander à nos homologues au Maroc si elles ont des noms, des contacts et si oui, on va mettre les entreprises en relation.* »

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Mooviin, Siparex intervient dans la mise en relation de son entreprise pour tous les types d'alliances, du moment qu'elles fassent sens. Il n'y a pas d'intervention spécifique de Siparex Groupe pour un type particulier. Pour la dirigeante de l'entreprise Sophem, Siparex Groupe permet de former des alliances surtout intra-sectorielles pour son entreprise. Ceci est dû au fait que cela correspond à ses besoins et que Siparex Groupe

dispose de participations dans le secteur d'activité de l'entreprise Sophem. Cependant, la SCI investit également dans d'autres types de secteurs et pourrait mettre l'entreprise Sophem en relation avec des entreprises appartenant à d'autres secteurs. Actuellement, cela ne correspond pas aux besoins de l'entreprise. Pour le dirigeant de l'entreprise Méséo, il y a un lien entre l'expertise de Siparex Groupe et le type d'alliances qu'il lui permet de former. L'expertise est, selon lui, régionale.

En somme, nous pouvons retenir que l'ensemble des personnes interrogées concluent qu'il y a un lien entre l'expertise de Siparex Groupe et le type d'alliances que la SCI permet de former. Mis à part le dirigeant de l'entreprise Méséo, les personnes interrogées sont d'accord pour dire que l'expertise de Siparex Groupe qui est une SCI généraliste, permet également la formation de tous types d'alliances, au travers de tous secteurs.

(b) Demeter Partners

Le tableau 53 présente les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'expertise de Demeter Partners et la formation d'alliances pour ses participations. De façon générale, ils sont proches. L'analyse se base sur les retranscriptions d'entretien figurant en annexe. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Expertise</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>Demeter Partners</i>	<i>Comarth</i>	<i>IES</i>	<i>Panosol</i>	<i>Eurener</i>
<i>Avis général</i>	Il y a plus de formation d'alliances extra qu'intra-portefeuille parce que Demeter Partners, étant sectoriel, connaît plus d'entreprises dans le secteur qu'il a en participation. Mais il y a effectivement un lien entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliances formées car il s'agit soit d'alliances sectorielles nationales ou internationales. Cela lié au fait que Demeter Partners est une SCI sectorielle.	Il y a un lien entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliance formée lorsque l'idée de l'alliance émane de Demeter Partners.	Il y a un lien entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliance qu'il permet de former pour IES car Demeter Partners est une SCI sectorielle.	Il y a un lien entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliances qu'il permet de former à Panosol. Pour qu'il y ait une mise en relation rapide, il faut que Demeter Partners ait l'entreprise en participation. Cela n'exclut cependant pas des mises en relation avec des entreprises externes.	
<i>Alliances intra-sectorielles</i>	Dans le cas d'alliances internationales, il s'agit généralement d'alliances intra. Au sein du même pays, il est plus facile de mettre en relation les participations avec des entreprises non accompagnées par Demeter Partners.	-	-	Il s'agit effectivement surtout d'alliances intra-sectorielles. Il y a eu plus récemment une mise en relation au sein d'une alliance inter-sectorielle.	
<i>Alliances internationales</i>	-	-	-	-	

Tableau 53 : Le terrain Demeter Partners face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.

Situation générale

Demeter Partners est une SCI sectorielle, d'envergure nationale, voire internationale dans les pays où la SCI est présente, donc en Belgique, Espagne, Allemagne, Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

Impact de l'expertise de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur des participations interrogé auprès de Demeter Partners, il y a bien un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliance qu'elle permet de former. En particulier, il y a

un lien entre le fait que Demeter Partners soit une SCI sectorielle ; elle permet ainsi la formation fréquente d'alliances sectorielles nationales ou sectorielles transfrontalières dans les pays où elle est implantée. La personne interrogée explique : *« Oui, tout à fait, oui. Et, encore une fois, on est un peu particulier, parce que l'on est un fonds sectoriel. Donc on peut faire plus facilement ce genre de choses qu'un fonds généraliste. On a des sociétés qui sont dans le même genre de business. Sauf peut-être après, une société que l'on aurait dans notre portefeuille et qui ferait des logiciels de comptabilité. Là, tout le monde a besoin de logiciels de comptabilité ... Mais bon, c'est plus facile quand on est un fonds sectoriel de faire ce genre de choses [former des alliances pour les entreprises en participation] que lorsqu'on est un fonds généraliste. »*

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Comarth, il y a un lien entre l'expertise de Demeter Partners et la formation d'alliances pour son entreprise lorsque l'idée d'alliance provient de la SCI. Dans le cas contraire, la SCI peut également être impliquée dans des alliances non directement en lien avec son expertise. Selon le dirigeant de l'entreprise IES, partenaire à l'entreprise Comarth au sein d'une alliance, il y a un lien entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliances qu'elle permet de former. Ainsi, il s'exprime face à la question s'il y a un lien : *« Oui, car Demeter est sectoriel. Il a donc une compréhension assez rapide dans le métier de ses participations. »*

Le dirigeant de l'entreprise Panosol partage le point de vue d'un lien entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliances qu'elle lui permet de former. Il s'exprime ainsi : *« De manière indirecte, le lien est le fait qu'il soit dans le portefeuille de participations. On a déjà parlé d'autres entreprises. C'est vrai que pour faire des mises en relation rapides avec le président, il faut qu'il soit actionnaire de la société. »* Dans son cas, les alliances formées sont intrasectorielles et intersectorielles : *« Oui, tout à fait, intra. On a eu dernièrement une autre mise en relation qui était intersectorielle. »* Concernant l'alliance intersectorielle, il s'agit d'une mise en relation avec une entreprise d'un secteur d'activité sur lequel l'entreprise Panosol n'était pas encore présente mais souhaitait aller. Ainsi, le dirigeant de l'entreprise Panosol explique : *« C'était la pompe à chaleur, un secteur sur lequel on souhaitait aller, sur lequel on voulait une mise en relation. Ça s'est fait tout de suite et voilà. Petit à petit le contact a été pris,*

tranquillement et, même aujourd'hui où Demeter n'est plus actionnaire, on continue à être en relation, à échanger, parce qu'il y a de la confiance qui a été gagnée. »

En résumé, nous pouvons retenir que l'ensemble des personnes interrogées attestent d'une corrélation positive entre l'expertise de Demeter Partners et le type d'alliances que la SCI permet de former. Il s'agit d'une SCI sectorielle d'envergure nationale, voire internationale qui permet, principalement, la formation d'alliances intrasectorielles voire intersectorielles. Elle permet également la formation d'alliances tant nationales que transfrontalières, généralement, entre entreprises de pays où elle est présente.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Comme pour les terrains précédents, les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 54 qui suit. De façon générale, leurs points de vue sur le lien entre l'expertise d'I&FP et la formation d'alliances pour ses participations convergent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Expertise</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Oui, il y a un lien entre l'expertise d'I&FP et les types d'alliances, de build-ups, car les domaines de compétences d'I&FP sont liés aussi à leur expérience et compréhension de certains secteurs/marchés. Les idées viennent également plus facilement dans ces secteurs.	Il s'agit surtout de mises en relation au sein d'un <i>build-up</i> , donc de mises en relation au sein d'un même secteur "intra-sectorielles". Tout ce qui est mise en relation hors <i>build-up</i> , I&FP n'est pas contre, mais ne le favorise pas spécifiquement. Cela reste très rare.	L'expertise d'I&FP est qu'il a pu détecter les synergies réalisables par les entreprises sous le <i>build-up</i> Caterine Restauration et donc pour CRM.
<i>Alliances intra-sectorielles</i>	Cela reste des synergies entre entreprises au sein d'un <i>build-up</i> et donc au sein d'un même secteur. Il peut y avoir des synergies entre entreprises de différents <i>build-ups</i> et donc des synergies inter-sectorielles mais c'est très rare.	-	-
<i>Alliances internationales</i>	-	-	-

Tableau 54 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.

Situation générale

I&FP est spécialisée dans les formations de *build-ups*, donc la consolidation sectorielle au niveau national. La SCI est particulièrement compétente dans certains secteurs comme ceux de la distribution, de l'agro-alimentaire, ou du BTP (Bâtiment et Travaux Publics).

Impact de l'expertise de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur associé interrogé auprès d'I&FP, il y a clairement un lien entre l'expertise d'I&FP et la formation d'alliances pour ses participations. Ainsi, il indique : « *Et bien oui, dans le sens où on fait pas mal d'opérations dans les secteurs, par exemple de la distribution et bien on va être un petit peu amené à être bien meilleur dans les alliances, dans le build-up dans ces domaines-là. Parce qu'on a bien compris comment cela fonctionnait. Idem dans l'agro-alimentaire, idem dans le BTP (bâtiment et travaux publics). Des gens comme Céréa vont vous répondre, alors eux c'est flagrant comme ils ne font que de l'agro-alimentaire. Oui, très clairement, cela doit énormément jouer. Mais nous, effectivement, ...* ». Face à la question si les idées à des alliances lui venaient plus facilement dans certains secteurs, il répond « *Plus facilement, oui. C'est certain.* ». La réponse à la question si l'on devrait, en conséquence, observer plus d'alliances dans et au sein de certains types de secteurs, est également affirmative.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Océane de Restauration, il y a clairement un lien entre l'expertise d'I&FP et le type d'alliances formées. Il s'agit essentiellement d'alliances intra-sectorielles étant donné que la SCI est spécialisée dans les regroupements sectoriels. Ainsi, il s'exprime : « *Oui ce sont des regroupements d'entreprises appartenant à un même secteur. Donc, oui, le fonds intervient surtout dans la mise en relation d'entreprises appartenant à un même secteur.* » Le dirigeant de l'entreprise Centrale de Restauration Martel ne perçoit pas cela de la même façon. Ainsi, il s'exprime : « *Non, pas forcément, non. Non, parce qu'Industries et Finances Partenaires ne connaissait pas le métier enfin M. Brémond. Les synergies se sont plus faites par rapport aux besoins immédiats et pas par rapport à une compétence spécifique. Ce n'est vraiment pas un build-up qu'ils maîtrisaient niveau cœur de métier. Donc ça s'est fait plus sur des plans d'actions de synergies, de réduction de coûts que d'apports de compétences.* » En revanche, il admet bien avoir été mis en relation avec des entreprises du même secteur d'activité et les idées des synergies entre les entreprises sont également venues de la SCI. Leur mise en œuvre, en revanche, résulte de discussions collégiales entre la SCI et les membres du *build-up* auquel appartient l'entreprise.

En conclusion, nous pouvons retenir qu'il y a bien un lien entre l'expertise d'I&FP et le type d'alliances que la SCI permet de former. Son domaine d'expertise est le regroupement sectoriel au niveau national. Les alliances se font alors principalement entre entreprises participant à un regroupement sectoriel. Elles sont donc pour la plupart des alliances intrasectorielles d'envergure nationale.

(d) SCI anonyme

En nous basant sur les retranscriptions d'entretiens en annexe, nous analysons les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'expertise de SCI anonyme et la formation d'alliances pour ses participations. Ils sont regroupés dans le tableau 55 qui suit. De façon générale, ils se recoupent plus ou moins. Les réponses sont détaillées juste après.

Expertise	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	SCI anonyme	YYY	WWW	XXX
Avis général	A beaucoup d'idées d'alliances car SCI anonyme investit dans des domaines d'activités proches et évolue sur un territoire restreint. De ce fait, il y a surtout formation d'alliances intrasectorielles (sous-entendu dans le domaine des matériaux) ou régionales. Il y a donc bien un lien entre l'expertise de SCI anonyme et le type d'alliances qu'il permet à ses participations de former.	Oui, il y a un lien entre l'expertise de SCI anonyme et le type d'alliances qu'il permet à YYY de former. Cela dépend des entreprises en portefeuille qui elles, dépendent des critères d'investissements de SCI anonyme. L'idée vient alors de SCI anonyme qui amorce l'alliance.	Difficile à dire, peu convaincu d'un lien entre l'expertise de SCI anonyme et le type d'alliance qu'elle permet de former pour ses participations dont WWW. Il n'importe pas à SCI anonyme de répondre à tous types de demandes de la part de ses participations.	

Tableau 55 : Le terrain SCI anonyme face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.

Situation générale

SCI anonyme est une SCI régionale et sectorielle. Elle intervient en Lorraine et dans le domaine des matériaux.

Impact de l'expertise de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur d'investissement interrogé auprès de SCI anonyme, il y a un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliances qu'elle permet à ses participations de former. « *Oui,*

effectivement » s'exprime-t-il. Il s'agit surtout d'alliances régionales et intra-sectorielles. De façon plus générale, il indique : « *Je pense qu'on est plus à même de générer des alliances parce qu'on évolue sur un territoire plus petit, dans des domaines industriels proches. Donc on va avoir plus d'idées, plus d'opportunités et de probabilité dans la formation d'alliances que des fonds qui sont très généralistes et internationaux, par exemple.* »

Le point de vue des PME

Le dirigeant de l'entreprise WWW n'est pas convaincu d'un lien entre l'expertise de SCI anonyme et le type d'alliances que la SCI permet de former. Il est d'accord pour dire que SCI anonyme a une certaine facilité dans la formation de certains types d'alliances (intersectorielles, par exemple). Par contre, SCI anonyme mettrait tout en œuvre pour accompagner et aider sa participation dans la formation de tout autre type d'alliance si c'est souhaité et si elle fait sens au niveau de la stratégie poursuivie. Selon le dirigeant de l'entreprise YYY, il y a bien un lien entre l'expertise de SCI anonyme et le type d'alliances qu'il permet de former pour ses participations. Il le justifie ainsi : « *Oui. Oui, parce que SCI anonyme a diverses participations et, pour l'instant, il n'y en a que deux qui peuvent être mises en relation avec nous.* »

En somme, nous pouvons retenir qu'il y a un lien entre l'expertise de SCI anonyme et le type d'alliances que la SCI permet de former. La SCI est sectorielle et régionale et intervient principalement et avec plus de facilités dans la formation d'alliances intra- ou intersectorielles et régionales. Cela n'empêche cependant pas la SCI d'accompagner également ses participations pour la formation d'autres types d'alliances.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé, terrain par terrain les points de vue des SCI, d'une part, et des PME formant les alliances, d'autre part, nous opposons maintenant le résumé obtenu pour chaque terrain à ceux des autres (tableau 56).

<i>Expertise</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
<i>Supporte l'hypothèse</i>	Oui	Oui	Oui	Oui
Mécanisme de causalité	SCI généraliste d'envergure nationale, voire internationale. Elle permet la formation de tous types d'alliances, au travers de tous les secteurs, également transfrontalières.	SCI sectorielle d'envergure nationale, voire internationale. Elle permet, principalement, la formation d'alliances intra-sectorielles, voire inter-sectorielles. Elle permet également la formation d'alliances tant nationales que transfrontalières, généralement, entre entreprises de pays où elle est présente.	Le domaine d'expertise de la SCI est le regroupement sectoriel au niveau national. Les alliances se font alors principalement entre entreprises participant à un regroupement sectoriel. Elles sont donc pour la plupart des alliances intra-sectorielles et se situent au niveau national.	SCI sectorielle et régionale. Elle intervient principalement et avec facilité dans la formation d'alliances intra- ou inter-sectorielles et régionales.

Tableau 56 : Synthèse inter-terrains face aux hypothèses de numéros 7a et 7b.

L'hypothèse générale d'un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliances formées trouve appui au travers des quatre terrains d'analyse. Les SCI sectorielles et/ou régionales interviennent surtout dans la formation d'alliances intra- ou intersectorielles et/ou d'envergure régionale. La SCI de type généraliste intervient, quant à elle, dans la formation d'alliances au travers de tous les types de secteurs. Les SCI d'envergure nationale ont plus tendance à permettre la formation d'alliances au niveau national, alors que les SCI détenant des bureaux à l'étranger permettent plus fréquemment la formation d'alliances transfrontalières entre leurs participations. Ces faits n'excluent pas que les SCI puissent également intervenir dans la formation d'alliances au-delà de leur domaine d'expertise. Les sous-hypothèses 7a et 7b préconisant une formation accrue d'alliances intrasectorielles ou intersectorielles dans le cas d'une SCI sectorielle et une formation accrue d'alliances transfrontalières en présence d'une SCI d'envergure internationale se voient ainsi confortées.

L'accès de la SCI à des informations de nature stratégique

Le second facteur qui détermine la détection d'opportunités de croissance de la SCI pour ses participations est son accès à des informations de nature stratégique. A ce sujet, nous avons posé les deux sous-hypothèses suivantes :

« Le nombre d'entreprises dans lesquelles la SCI détient un (ou plusieurs) siège(s) au conseil d'administration ou au conseil de surveillance a un effet positif sur la formation d'alliances entre les entreprises qu'elle accompagne » (hypothèse 11a)

« La participation de la SCI dans des associations (Afic, Evca, Unicer, etc) a un effet positif sur la formation d'alliances entre les entreprises qu'elle accompagne » (hypothèse 11b)

Nous supposons un impact positif de l'accès des SCI à des informations de nature stratégique sur la formation d'alliances (H11). Les SCI siègent habituellement au conseil stratégique, au conseil d'administration ou au conseil de surveillance des entreprises accompagnées. Ces conseils représentent des lieux de réflexion et permettent de ce fait un accès à des informations de nature stratégique pouvant être sources d'idées. Nous nous attendons ainsi à ce que le nombre d'entreprises dans lesquelles les SCI détiennent un (ou plusieurs) siège(s) au conseil d'administration ou au conseil de surveillance ait un effet positif sur la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent (H11a). De même, la participation de la SCI à des associations débattant de thématiques spécifiques en lien avec les secteurs d'activité des entreprises accompagnées ou des associations telles que l'Afic, l'Evca, l'Unicer peuvent également être sources d'informations et d'idées. Nous nous attendons donc à ce que la participation de la SCI à ce type d'événement ait un effet positif sur la formation d'alliances pour les entreprises qu'elle accompagne (H11b). Il s'agit, à présent, de mettre à l'épreuve les hypothèses et le mécanisme de causalité avancés.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Le tableau 57 présente une synthèse des points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'accès de Siparex Groupe à des informations de nature stratégique et la formation d'alliances pour ses participations. De façon générale, ils se recoupent à peu de choses près. Le détail des avis des participants à l'étude se trouve dans les retranscriptions d'entretiens figurant dans les annexes. Les réponses sont détaillées juste après.

Siège(s) aux conseils stratégiques/ associations	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	-	-	Pour Mooviin, la formation d'alliances est presque accessoire.	-
Conseils stratégiques	Oui, les mandats dans des conseils stratégiques ont une influence positive sur la formation d'alliances. Dans ces conseils sont prises les décisions stratégiques, y avoir un siège permet donc d'accéder à des informations pouvant être source d'idées pour des alliances.	Oui, les sièges que Siparex Groupe détient dans des conseils stratégiques peuvent être source d'idées pour des alliances.	Les sièges détenus par Siparex Groupe aux conseils stratégiques peuvent être un petit plus à la formation d'alliances pour Mooviin. C'est source d'informations, signe d'un gage de qualité.	Oui, les sièges que Siparex Groupe détient dans des conseils stratégiques ont forcément un impact sur la formation d'alliances.
Associations	Siparex Groupe est présent dans des associations mais cela n'a pas un impact sur la formation d'alliances. Il s'agit plus de groupes de travail sur des problématiques des investisseurs en capital et non qui concernent les entreprises en participation.	Ne sait pas si Siparex Groupe fait partie d'associations. En interne, il a formé le Club Siparex avec un groupe de travail sur le e-commerce. Dans tous les cas, son directeur d'investissement est très informé à ce sujet et cela a un impact clairement positif pour Sophem concernant la formation d'alliances.	Oui, les gens de Siparex Groupe participent à des associations, des forums, etc., et cela peut avoir un effet favorable sur la formation d'alliances ou, du moins, cela n'a pas d'effet négatif.	Suppose que Siparex Groupe fait partie d'associations mais ne le sait pas.

Tableau 57 : Le terrain Siparex Groupe face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.

Situation générale

Siparex Groupe détient des sièges dans des conseils stratégiques (conseil d'administration, conseil de surveillance, autres conseils stratégiques) dans les entreprises accompagnées. La SCI est également impliquée dans des associations telles que l'Afic, l'Unicer, l'AFG (Association Française de Gestion).

Impact de sources d'information spécifiques de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Pour le directeur des participations interrogé auprès de Siparex Groupe, le nombre de siège(s) détenu(s) dans des conseils stratégiques, quels qu'ils soient, est clairement une source d'idées et bénéfique pour la formation d'alliances pour ses participations. Il s'explique : « *Avoir un mandat dans un conseil de gouvernance d'une entreprise, quel qu'il soit, donc conseil d'administration, conseil de surveillance, conseil stratégique, comme le nom l'indique ce sont des conseils de gouvernance, ce sont les lieux où se prennent les décisions, ce sont des lieux de réflexion et de travail qu'il s'agisse d'alliances stratégiques ou pas d'ailleurs. Donc, oui, le fait d'avoir un mandat ou un poste d'administrateur renforce le fait d'initier des alliances ou pas.* »

L'implication de Siparex Groupe dans des associations telles que citées plus haut n'a pas d'impact pour la formation d'alliances pour ses participations, indique la personne interrogée. Face à la question si cela peut être source d'idées à des alliances, elle s'exprime comme suit : « *Non. C'est plutôt des groupes de travail sur des problématiques des investisseurs en capital et pas des problématiques des sociétés dans lesquelles on investit.* »

Le point de vue des PME

Pour la dirigeante de l'entreprise Sopherm, le fait que Siparex Groupe siège dans des conseils stratégiques lui donne clairement accès à des informations pouvant être source d'idées d'alliances. Elle ne peut en revanche pas dire si Siparex Groupe fait partie d'associations débattant de thèmes phares en lien avec son secteur d'activité. Elle l'imagine. Le directeur d'investissement en charge d'accompagner son entreprise possède diverses informations qu'il doit se procurer par un véhicule ou par un autre. Ces informations sont bénéfiques à Sopherm pour la formation d'alliances. Le dirigeant de Méséo rejoint ces avis. Pour le dirigeant de l'entreprise Mooviin, il est clair que la détention de sièges dans des conseils donne accès à des informations et peut avoir un impact sur la formation d'alliances pour son entreprise. Il en est de même pour la participation de la SCI dans des associations débattant de thèmes phares en relation avec le secteur d'activité de ses participations. Pour le dirigeant de Mooviin, il est clair

que Siparex Groupe se rend à de telles manifestations qui jouent un rôle – du moins non négatif – pour la formation d’alliances.

En résumé, nous pouvons retenir que la détention de sièges dans des conseils stratégiques de la part de la SCI peut être source d’idées et favorable à la formation d’alliances pour les entreprises accompagnées. En ce qui concerne l’implication de la SCI dans des associations, le lien perçu est plus faible voire absent. La SCI dit ne pas participer à des associations donnant accès à des informations pouvant être favorables à la formation d’alliances. Les dirigeants des PME – sauf un – ne peuvent ne pas en juger. Celui qui peut en juger perçoit un lien plutôt non négatif.

(b) Demeter Partners

La démarche de l’analyse est la même que pour le terrain précédent. Les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l’accès de Demeter Partners à des informations de nature stratégique et la formation d’alliances pour ses participations ont été regroupés dans le tableau 58 qui suit. De façon générale, ils convergent. Les réponses sont détaillées juste après.

Siège(s) aux conseils stratégiques/ associations	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	Demeter Partners	Comarth	IES	Panosol	Eurener
Avis général	Demeter Partners siège systématiquement dans les conseils stratégiques des entreprises accompagnées. Il leur est donc difficile de comparer si cela facilite l'accès à certaines informations par rapport à une situation où il ne siège pas dans ces conseils. Demeter Partners suppose que cela facilite l'accès à certaines informations et cela peut ainsi être favorable à des idées d'alliances.	-	-	-	
Conseils stratégiques	-	Le fait que Demeter Partners siège au conseil d'administration a absolument un impact positif sur la formation d'alliances pour Comarth car absolument tout est discuté dans ce conseil.	Les sièges détenus dans des conseils stratégiques vont donner des idées à Demeter Partners pour des formations d'alliances.	Oui, les sièges détenus par Demeter Partners dans des conseils stratégiques peuvent avoir un impact favorable pour la formation d'alliances pour leurs participations. Cela crédibilise également dans le sens où l'entreprise que Demeter Partners peut proposer en tant que partenaire à une alliance à une autre entreprise est signe de qualité si elle a été sélectionnée parmi plusieurs candidats.	
Associations	Demeter Partners participe dans divers associations et pôles de compétitivité. Cela peut avoir un impact sur la formation d'alliances, à des idées d'alliances, surtout, extra, donc avec des partenaires à des alliances externes aux portefeuilles d'investissement de Demeter Partners.	Tant Demeter que Comarth assistent à des événements, des forums, etc., et cela peut être source d'idées d'alliances que Demeter Partners et Comarth peuvent échanger.	Demeter Partners se rend à des événements, des forums et suggère à IES et ses autres participations de se rendre à de telles manifestations. C'est source d'idées, de contacts qui peuvent mener à des alliances.	Assez peu de présence de Demeter Partners dans des associations ou des forums qui concernent le <i>business</i> de Panosol, car elle est sur du B2B. Ce fait a de l'importance pour les investisseurs de Panosol mais pas tellement pour son <i>business</i> et les alliances que Panosol peut former.	

Tableau 58 : Le terrain Demeter Partners face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.

Situation générale

Demeter Partners siège systématiquement dans les conseils stratégiques des entreprises accompagnées. En outre, Demeter Partners fait partie d'associations telles que l' Afic, l' Evca, l' Unicer ou Cleantech Group. Demeter Partners est aussi membre du syndicat des énergies renouvelables et est impliqué dans plusieurs pôles de compétitivité.

Impact des sources d'information spécifiques de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Demeter Partners siège systématiquement dans des conseils stratégiques. Il lui est donc difficile de juger par rapport à une situation où elle n'y siègerait pas. Mais la personne interrogée imagine que cela facilite l'accès à des informations. Ainsi, elle s'exprime : « *Comme il n'y a pas de société pour laquelle on n'est pas au conseil, je ne saurais pas vous dire quelle est la différence pour de vrai. Mais j'imagine que si on n'était pas au conseil, dans certaines sociétés ce serait moins facile d'avoir des idées de mises en relation.* » Concernant l'implication de Demeter Partners dans des associations, la SCI est bien impliquée, notamment, dans celles citées ci-dessus. Elles sont effectivement une source d'informations pouvant donner des idées de formation d'alliances pour les entreprises dans lesquelles Demeter Partners a une participation. Le directeur d'investissement interrogé s'exprime comme suit face à la question de savoir si le fait que Demeter Partners soit membre d'associations ait un impact sur la formation d'alliances : « *Oui. Surtout avec des entreprises qui sont extérieures aux portefeuilles. Enfin, à la base, pour nous, ce sont des sources de deal flow, de prospects. Et de ce fait, cela nous permet de mieux connaître les sociétés du secteur et éventuellement de mettre en relation des participations avec des sociétés extérieures.* » La réponse à la question si c'est une source d'idées, de contacts à des alliances est affirmative.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Comarth, il est certain, que le fait que Demeter Partners détienne des sièges au conseil d'administration ou de surveillance des entreprises accompagnées donne accès à des informations de nature stratégique pouvant être source d'idées d'alliances. Il arrive également que le directeur des participations fasse part d'idées pouvant servir à la formation d'alliances après s'être rendu à des conférences, associations, forums ou autres événements. Le dirigeant de l'entreprise IES partage ce point de vue. En ce qui concerne l'importance de se rendre à des événements, forums, il indique : « *On est vraiment dans un marché où on est amenés à suivre le marché et à être présents. Demeter, comme c'est un fonds sectoriel, ils s'y connaissent bien et nous proposent des événements. Et il est vraiment fondamental pour trouver des clients, de se rendre à ces événements. c'est fondamental pour trouver des contacts, des clients. C'est lors de cocktails, de salons, etc. qu'on fait des*

rencontres. » Le dirigeant de l'entreprise Panosol rejoint le point de vue des autres dirigeants à l'égard de l'impact de la détention de sièges dans des conseils stratégiques de la SCI sur la formation d'alliances. En revanche, face à l'intérêt que le directeur d'investissement de la SCI se rende à des événements ou forums débattant de certains sujets pour l'activité de formation d'alliances pour son entreprise, il indique : « *Pour le business qui nous concerne, très peu, parce qu'on est quand même en business B2B. Même si pour les gens cela pourrait être intéressant, en pratique, c'est rare. Après, cela a un intérêt, cela fait plaisir, cela fait une réputation pour les dirigeants. C'est dans notre intérêt si jamais on a besoin que Demeter sorte et qu'un autre fonds rentre. Ça a un intérêt plutôt pour nos investisseurs et pas trop pour des retombées business.* »

En somme, nous pouvons retenir que l'ensemble des personnes interrogées témoignent d'un lien positif tant dans la détention de sièges dans des conseils stratégiques que dans le fait que la SCI fasse partie d'associations, se rende à des forums, des salons, etc. sur la formation d'alliances pour ses participations. Les deux donnent accès à des informations pouvant être source d'idées d'alliances. Seul le dirigeant d'une des entreprises témoigne d'un lien faible pour la formation d'alliances du fait que la SCI se rende à des événements. Ceci semble pourtant lié à son secteur d'activité, comme il l'indique.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

A nouveau, les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 59 qui suit. Nous recensons et opposons les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'accès d'I&FP à des informations de nature stratégique et la formation d'alliances pour ses participations. De façon générale, ils se recoupent. Les réponses sont détaillées juste après.

Siège(s) aux conseils stratégiques/ associations	SCI	Caterine Restauration	
	Industries et Finances Partenaires	Océane de Restauration	Centrale de Restauration Martel
Avis général	Le nombre de sièges détenus par I&FP dans des conseils n'a pas d'impact sur la formation d'alliances étant donné qu'I&FP détient de toutes manières la majorité des parts des entreprises accompagnées. La plupart de la valeur ajoutée par I&FP ne se passe pas dans des conseils mais dans les relations quotidiennes avec les dirigeants des entreprises accompagnées.	-	-
Conseils stratégiques	Ce qui importe est le dialogue quasi quotidien avec les dirigeants d'entreprises, donc la relation entre I&FP et les dirigeants.	Le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques par I&FP importe dans le sens où plus ils en ont dans différentes entreprises, plus ils voient des problématiques, ce qui peut être source d'idées mais pas nécessairement pour la formation d'alliances.	Le nombre de sièges détenu dans des conseils stratégiques par I&FP n'a pas d'impact sur la formation d'alliances.
Associations	I&FP fait partie d'associations telles que l'Afic ou l'Evca et fait en sorte que les entreprises accompagnées participent à des associations ou événements qui les concernent. C'est important comme source d'informations, aussi pour des idées d'alliances.	Si I&FP participe à des associations, cela peut être constituer une source d'idées mais l'activité de formation d'alliances est vraiment à la marge auprès I&FP. Ce qui importe peut-être plus, ce sont les porteurs d'affaires qu'I&FP engage et les dirigeants d'entreprises qui viennent vers eux pour vendre leur entreprise.	I&FP n'a pas participé à des associations.

Tableau 59 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à aux hypothèses de numéros 11a et 11b.

Situation générale

I&FP prend des participations majoritaires dans les entreprises accompagnées. Ce fait veut que la SCI soit également majoritaire dans les conseils. I&FP fait partie d'associations telles que l' Afic ou l' Evca.

Impact des sources d'information spécifiques de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le point de vue de la SCI, étant donné qu'elle prend des participations majoritaires, le fait de détenir des sièges dans des conseils stratégiques ne permet pas un accès important à des informations pouvant être source d'idées d'alliances. Ainsi, le directeur associé s'exprime : « *Non, pas du tout. Non, on est majoritaire partout. Enfin oui, ça en a un. Étant majoritaire au capital, le corollaire c'est qu'on soit majoritaire dans les conseils aussi. Mais quand même l'essentiel de la valeur ajoutée d'Industries et Finances Partenaires ne se passe pas dans les conseils mais plutôt dans la relation qu'on a au quotidien avec les dirigeants et au dialogue que l'on a au quotidien. Vous ne prenez pas de décisions dans les conseils en fait.* » Il poursuit : « *c'est plutôt lié au fait que l'on soit très proche de nos entreprises et des dirigeants qui fait qu'on a un dialogue, pas quotidien, mais pas loin.* ».

Concernant la participation à des forums, des événements, ce n'est pas I&FP directement qui y participe. La SCI fait en sorte que les entreprises accompagnées s'y rendent. Ainsi, la personne indiquée s'exprime : « *On est membre de l'Afic et de l'Evca mais on n'a pas d'activité, on ne participe pas en fait. Après, il est clair qu'en ce qui concerne nos participations et autres, Industries et Finances Partenaires n'est pas directement membre de syndicats ou d'associations quelconques, par contre on fait en sorte que les entreprises dans lesquelles on investit le soient quand ça existe dans la profession.* » En posant la question de savoir si le fait de se rendre à de tels événements a un impact sur la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées, le directeur associé indique : « *Bien sûr. Par exemple dans la restauration collective, Océane de Restauration était membre d'un syndicat, le Sners, bon et bien le fait d'y être ça a permis de faire connaître un peu Industries et Finances Partenaires en tant qu'actionnaire d'Océane de Restauration et d'envoyer clairement aussi un message aux membres du Sners en disant : « Si ça vous dit de rejoindre un peu l'aventure d'Industries et Finances Partenaires et Caterine Restauration, on peut se parler ». Et souvent, c'était Pierre Roudaut qui le disait, le build-up a apporté à Océane de Restauration ce que le Sners n'a jamais réussi à faire. A savoir, échanger sur comment va être plus efficace la production, etc. Et c'est vraiment ce que je vous disais. Je pense qu'il n'y a pas beaucoup d'efficacité. Les associations c'est bien, mais si vous n'avez pas à un moment donné un point central où l'intérêt des gens est le même, vous n'y arrivez pas. Et un point central c'est d'y être actionnaire.* »

Le point de vue des PME

Selon le dirigeant d'Océane de Restauration, plus la SCI siège dans des conseils stratégiques, plus elle entrevoit de problématiques. Cela peut être sources d'idées, en revanche, pas pour la formation d'alliances. Il ne sait pas si I&FP fait partie d'associations. A la question si la participation de la SCI à des associations peut être source d'idées d'alliances, il répond : « *Peut-être. Mais comme je l'ai dit, cette mise en relation est déjà très à la marge. Je pense que ce qui constitue une source d'idées ce sont plutôt les porteurs d'affaires qu'ils engagent et les offres de vente des dirigeants qui souhaitent vendre leur entreprise.* »

Le dirigeant de Centrale de Restauration Martel rejoint globalement le point de vue précédent. Il pense que ni les sièges détenus dans des conseils stratégiques par I&FP, ni la participation à des événements spécifiques ou forums ne joue un rôle dans la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées par I&FP.

En résumé, nous pouvons retenir que dans le cas d'I&FP, la détention de sièges dans les conseils stratégiques des entreprises accompagnées n'est pas une source primaire à des informations de nature stratégique pouvant donner des idées de formation d'alliances. Il en est de même pour la participation de la SCI à des forums, des événements. D'ailleurs, la SCI n'y participe pas tellement. Elle conseille plutôt aux entreprises accompagnées de s'y rendre. Ce fait s'explique par le contexte. I&FP est spécialisée dans la consolidation sectorielle. Pour ce faire, elle prend des participations majoritaires dans les entreprises qu'elle rachète via une holding créée à cette fin. Détenant des participations majoritaires, l'accès aux informations ne se fait pas via les sièges aux conseils.

(d) SCI anonyme

En nous basant sur les retranscriptions d'entretiens en annexe, nous avons analysé les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'accès de SCI anonyme à des informations de nature stratégique et la formation d'alliances pour ses participations. Le plus souvent, ils ne convergent qu'en partie. Une synthèse figure dans le tableau 60. Les réponses sont détaillées juste après.

Siège(s) aux conseils stratégiques/ associations	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	SCI anonyme	YYY	WWW	XXX
Avis général		Les idées d'alliances peuvent venir aussi surtout de dossiers que SCI anonyme a analysés même si l'accompagnement de l'entreprise ne s'est pas fait.		
Conseils stratégiques	Le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques a un impact sur la formation d'alliances : plus SCI anonyme réside dans des conseils d'entreprises, plus il peut avoir des idées d'alliances.	Le nombre de sièges détenus par SCI anonyme dans des conseils stratégiques a un effet positif sur la formation d'alliances. Plus grand est le nombre de sociétés, plus grand est le nombre de synergies possibles dans le portefeuille.	Le nombre de sièges détenus par SCI anonyme dans des conseils stratégiques n'a pas d'impact direct sur la formation d'alliances. Les idées d'alliances viennent plus à SCI anonyme du fait de son intelligence économique au sens large (de voir les marchés, etc.), le fait d'aller à des événements, des forums, des conférences, et, des dossiers qui viennent à elle.	
Associations	SCI anonyme participe à des associations, des événements ou forums et cela constitue une source d'idées pour des alliances. Cela permet surtout d'orienter les discussions stratégiques qui peuvent mener à des discussions à propos d'alliances.	Ne sait pas si SCI anonyme fait partie d'associations et si cela peut avoir un effet.	Oui, SCI anonyme participe à des événements, des forums, des conférences et cela a un impact sur les idées de formations d'alliances. Si SCI anonyme fait partie d'associations telles que l'Afic, l'Evca, WWW ne le sait pas.	

Tableau 60 : Le terrain SCI anonyme face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.

Situation générale

SCI anonyme siège généralement dans les conseils stratégiques des entreprises accompagnées. La SCI est également membre de l'Unicer, de l'Afic et de Green Univers. Elle est impliquée dans des pôles de compétitivité.

Impact des sources d'informations spécifiques de la SCI sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur d'investissement de SCI anonyme, la présence dans des conseils stratégiques a un impact sur la formation d'alliances pour ses participations. « *Plus on suit d'entreprises, plus on peut avoir d'idées et d'exemples d'alliances utiles.* » indique-t-il. Il ajoute que cela a bien joué un rôle pour les alliances que SCI anonyme a déjà pu former : « *Oui, cela a joué un rôle. Ne pas être au conseil revient à n'avoir aucune information sur la société ou en tout cas une information très distante. Donc on pourrait difficilement suggérer et orienter des alliances.* »

Pour le directeur d'investissement de SCI anonyme, la participation à des associations est également une source d'idées. Il indique : « *Des idées, oui. C'est surtout, par exemple, nous sommes membres d'une association qui s'appelle Green Univers. Je ne sais pas si nous sommes membres ; nous sommes inscrits à toutes leurs manifestations. Ce sont des gens qui donnent des avis sur ce qui se passe dans l'environnement et nous suivons leurs conférences, car cela nous donne, effectivement, des informations sur les tendances du marché et que nous sommes à même, ensuite, de relayer vers nos participations.* » Cela n'a pas encore eu d'impact direct au quotidien sur une alliance. Par contre, comme l'indique la personne interrogée : « *Pas au quotidien sur une alliance mais cela permet d'orienter les discussions stratégiques avec les sociétés.* »

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise WWW, le fait que SCI anonyme détienne des sièges dans des conseils stratégiques n'a pas un impact significatif sur la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées. En revanche, SCI anonyme peut se rendre à des conférences qui peuvent être source d'idées à des alliances. Ainsi, en réponse à la question de savoir si la détention de sièges de la SCI dans des conseils peut avoir un impact sur la formation d'alliances, il explique : « *Non. Je pense que l'inspiration qu'il va avoir dans la mise en relation vient plus de sa veille technique et de son intelligence économique au sens large (de voir les marchés, etc.), de sa veille globale. Et quand je parle de veille, c'est-à-dire que c'est lui qui va aller faire l'effort d'aller à des conférences, d'aller à des événements, etc. Ensuite, une autre source, à mon sens, ce sont les gens qui vont le solliciter pour intervenir dans leur société. Donc il va*

instruire des dossiers, les étudier, etc. Et dans ce cas, cela peut être une source d'idées également. ... je sais qu'il se rend à des congrès sur les biomatériaux, sur des points plus techniques. »

Pour le dirigeant de l'entreprise YYY, le fait que SCI anonyme détienne des sièges dans des conseils stratégiques est source d'idées et a un impact positif sur la formation d'alliances. Il indique : *« C'est positif. C'est sûr que s'il trouve des synergies d'une façon ou d'une autre, ils ont tout intérêt à mettre les sociétés dans lesquelles il a un pied en relation. Donc, plus grand est le nombre de sociétés, plus grand est le nombre de relations dans le portefeuille. »* Concernant l'impact du fait que SCI anonyme puisse se rendre à des événements, des forums sur la formation d'alliances, il ne peut pas s'exprimer.

En somme, nous pouvons retenir que le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques par la SCI, tout comme sa participation à des forums, des événements, des associations, peuvent être source d'informations et donner des idées à des alliances. Les points de vue divergent cependant quant à l'importance relative de ces sources d'information. Selon l'un des dirigeants d'entreprise interrogés, une autre source d'information serait plus importante que les deux mentionnées : les dossiers que la SCI voit passer et qu'elle analyse avant de prendre sa décision d'investir.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé terrain par terrain les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous confrontons maintenant le résumé obtenu pour chaque terrain à ceux des autres (tableau 61).

<i>Siège(s) aux conseils stratégiques/ associations</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
<i>Supporte l'hypothèse</i>	Oui	Oui	Non	Oui
Mécanisme de causalité	La détention de sièges dans des conseils stratégiques de la part de la SCI peut être source d'idées favorable à la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées. En ce qui concerne l'implication de la SCI dans des associations, la SCI n'est pas membre d'associations pouvant avoir un impact favorable sur la formation d'alliances.	La détention de sièges dans des conseils stratégiques de la part de la SCI donne accès à des informations et est source d'idées à des formations d'alliances pour les entreprises accompagnées. Il en est de même pour l'implication de la SCI dans des associations.	Ni les sièges détenus dans les conseils stratégiques des entreprises accompagnées, ni la participation à des forums, des associations ne constituent des sources importantes d'accès à des informations favorables sur la formation d'alliances. Ceci est dû au contexte, au fait qu'I&FP fait des montages de <i>build-ups</i> et prend des participations majoritaires.	Le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques par la SCI ainsi que sa participation à des forums, des événements, des associations, peuvent être source d'informations et donner des idées à des alliances. Les points de vue divergent cependant quant à l'importance relative de ces sources d'information. Une autre source peut être plus importante : les dossiers des PME candidates au financement analysés par la SCI.

Tableau 61 : Synthèse inter-terrains face aux hypothèses de numéros 11a et 11b.

L'hypothèse selon laquelle l'accès des SCI à des informations de nature stratégique a un impact positif sur la formation d'alliances pour ses participations se voit confortée dans l'ensemble des terrains à l'exception d'I&FP. Le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques (conseil d'administration ou conseil de surveillance) semble avoir un impact positif plus important sur la formation d'alliances que l'implication des SCI dans des associations. Cette dernière source d'idées n'a un impact que si l'association ou l'événement traite de thèmes en relation avec les secteurs d'activité des entreprises accompagnées. D'autres sources, non mentionnées, peuvent également avoir un impact sur la formation d'alliances et, ce, de manière éventuellement plus importante. Il s'agit, par exemple, des dossiers des entreprises candidates au financement analysés par les comités d'investissement SCI.

Le terrain I&FP ne confirme pas l'hypothèse. Ceci est dû au contexte. Bien que le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques et le fait de se rendre à certains événements peuvent être source d'informations et ainsi donner des idées à des alliances, I&FP se procure ces informations et idées de façon plus directe en raison de ses prises de participations majoritaires.

2) Facilitation des échanges

Une fois les partenaires potentiels à une alliance trouvés, il s'agit de rapprocher les dirigeants des entreprises y prenant part. Nous avons argumenté que la présence d'une SCI permet de faciliter les échanges entre partenaires potentiels à une alliance accompagnés par cette SCI et, de ce fait, a un impact positif sur la formation de l'alliance (hypothèse 8). Cependant, cette intervention en tant que facilitateur des échanges suppose que la SCI ait le temps de se consacrer à un tel service d'accompagnement qui ne constitue pas sa tâche primaire. En conséquence, nous supposons un lien négatif entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement (en raison d'un manque de temps) et la formation d'alliances. De même, nous supposons un effet négatif entre la distance géographique qui sépare les entreprises en participation du directeur d'investissement en charge de leur dossier (H8a).

« (1) Un nombre élevé de participations à gérer par un Directeur d'investissement (manque de temps) et (2) une grande distance géographique qui sépare les entreprises en participation du Directeur d'investissement en charge de leur dossier, ont un effet négatif sur la formation d'alliances » (hypothèse 8a)

Une argumentation purement cognitive, permet cependant également de penser à un effet positif entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement et la formation d'alliances. Plus celui-ci suit de dossiers, plus cela peut être source d'idées. Il s'agit donc également de tester l'impact suivant :

« (1) Un nombre élevé de participations à gérer par un Directeur d'investissement (source d'idées) a un effet positif sur la formation d'alliances » (hypothèse 8a, argumentation cognitive)

Afin de tester si, en revanche, le fait d'avoir relativement peu de participations à gérer et une faible distance géographique a l'effet inverse et est favorable à ce que la SCI s'implique d'avantage dans la formation d'alliances pour ses participations, nous posons également l'hypothèse 8b suivante :

« (1) Un nombre restreint de participations à gérer par un Directeur d'investissement et (2) une faible distance géographique qui sépare les entreprises en participation du Directeur d'investissement en charge de leur dossier, ont un effet positif sur la formation d'alliances » (hypothèse 8b)

Mettons, à présent, ces hypothèses et leur mécanisme de causalité à l'épreuve.

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 62 qui suit. Nous recensons et opposons les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement auprès de Siparex Groupe sur la formation d'alliances pour ses participations, puis sur le lien entre la distance géographique qui sépare la SCI des PME et la formation d'alliances. Ils se recoupent plus ou moins. Les réponses sont détaillées juste après.

Facilitation des échanges	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	Siparex Groupe intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	Siparex Groupe intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	-	Siparex Groupe intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.
Nombre de participations par directeur des investissements	Les directeurs des investissements en charge des PME gèrent environ une dizaine de participations. Ceux en charge des ITE en gèrent deux à trois. Le nombre de participations à gérer a un impact sur la formation d'alliances. S'il y en a trop à gérer, la personne n'a pas le temps d'accompagner correctement l'entreprise. Cependant, cela n'affecte pas l'activité de formation d'alliances car il fera alors des heures supplémentaires. De plus, le nombre d'entreprises à gérer peut à nouveau être une source d'idées à des alliances. Ce dernier effet l'emporte sur le premier.	Plus il y a de dossiers à gérer par directeur des investissements, moins il aura de temps à consacrer à chacune des participations et donc également à la formation d'alliances.	Le nombre de participations a un impact positif sur la formation d'alliances. Plus il y en a, plus ils voient de problématiques, de stratégies, ce qui apporte des idées, des expériences pouvant servir à d'autres participations.	Plus il y a de participations, plus il y a de chances de former des alliances.
Distance géographique	Oui, la distance géographique importe. La proximité est importante. Si la SCI est loin de sa participation, il lui est difficile de bien connaître le tissu local de l'entreprise et des partenaires potentiels. La notion de connaissance du réseau des acteurs locaux de la participation n'est alors plus présente.	Une demi-heure en voiture sépare Sophem de Siparex Groupe. Il n'y a pas de distance géographique qui pourrait impacter sur la formation d'alliances, et, de toutes façons, beaucoup se fait par téléphone et cela fonctionne très bien. Par contre, la distance géographique entre Sophem et Mooviin (partenaire à l'alliance) importe. Il est important que les deux entreprises soient proches géographiquement l'une de l'autre.	La proximité est un plus mais ce n'est pas fondamental.	La distance géographique n'a pas d'impact. Méséo et Siparex Groupe s'appellent et communiquent par mail régulièrement.

Tableau 62 : Le terrain Siparex Groupe face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.

Situation générale

Siparex Groupe intervient dans la facilitation des premiers échanges entre partenaires ou futurs partenaires à une alliance. Le nombre de participations à gérer par un directeur d'investissement auprès de Siparex Groupe varie en fonction du type d'entreprise accompagnée. En général, les directeurs d'investissement en charge des PME gèrent une dizaine de participations, alors que les directeurs d'investissement en charge des entreprises de moyenne taille (ITE) en gèrent plus ou moins trois. Quant à la distance géographique qui sépare les participations de la SCI, Siparex Groupe dispose d'une organisation avec des implantations au niveau régional, permettant à la SCI de s'assurer d'une certaine proximité géographique avec ses participations.

Impact des variables relatives à la notion de temps sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur associé interrogé auprès de Siparex Groupe, le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement a bien un impact sur la formation d'alliances pour ses participations. Il indique : « *Si on a trop d'entreprises à gérer, on n'a pas suffisamment de temps pour accompagner comme on le souhaiterait l'entreprise, notamment sur le plan stratégique qui peut passer par la formation d'alliances.* » Face à la question de savoir s'il peut également y avoir un effet positif sur la formation d'alliances, il s'exprime comme suit : « *Oui, on est force de proposition.* » Pour lui, un effet l'emporte sur l'autre. Il s'agit du deuxième. Il explique : « *Le deuxième. Le premier effet, le manque de temps, n'affecte pas de manière négative la formation d'alliances. Si le directeur d'investissement manque de temps, il travaillera un peu plus lui ...* »

Concernant la distance géographique qui sépare la SCI de ses participations, elle joue bien un rôle pour la formation d'alliances selon la personne interrogée. Elle explique : « *Si vous êtes à plus de deux heures d'une participation, cela veut dire que vous n'allez pas aller la voir souvent. Ça veut dire que si vous êtes basé sur Lyon et que vous accompagnez une société qui est sur Nantes, vous n'allez pas bien connaître le tissu local qui est autour de l'entreprise, et des partenaires potentiels ou autres. Il y a cette notion de connaissance du réseau d'acteurs en local, que ce soient des acteurs industriels, des acteurs économiques ou autres. Il faut par*

ailleurs intégrer la nécessité de revendiquer une proximité géographique avec les participations. » En ce qui concerne Siparex Groupe, la SCI est en général toujours assez proche de ses participations de façon à pouvoir s'y rendre plus ou moins rapidement.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Mooviin, Siparex Groupe joue clairement un rôle de facilitateur des premiers échanges entre partenaires à des alliances. Il considère que le nombre de participations suivies par un directeur des participations joue bien un rôle pour la formation d'alliances. Selon lui, le lien est positif. Plus il en a à suivre, plus c'est source d'idées. Il dit : « *Oui. Et puis, ils voient différentes stratégies, ils voient des problématiques sur un secteur qu'ils peuvent dupliquer sur un autre secteur. Ils ont un avantage, c'est qu'ils brassent, ils sont confrontés à un nombre de situations un peu différentes. Donc, des expériences qui servent d'un côté peuvent bénéficier à d'autres entreprises.* » La dirigeante de l'entreprise Sopherm partage le fait que Siparex Groupe joue le rôle de facilitateur des échanges. En revanche, pour elle, un effet l'emporte. C'est celui selon lequel le nombre de participations suivies par un directeur d'investissement peut représenter une surcharge et ainsi un manque de temps pour la formation d'alliances. Elle indique : « *Et bien je pense, qu'effectivement, plus il en a plus il va être débordé. En général, oui c'est ça, je pense qu'il va alors être un peu moins disponible pour nous.* » Le dirigeant de l'entreprise Méséo en revanche indique qu'il n'y a pas d'impact au niveau du temps : « *Non, cela ne demande pas beaucoup de temps.* » Si ça a un impact, il est pour lui favorable. C'est une source d'idées.

Pour la distance géographique qui sépare la SCI de ses participations et l'impact sur la formation d'alliances, le dirigeant de l'entreprise Mooviin indique : « *La proximité est un plus. Moi, j'aime bien tout ce qui est à proximité. Quand on choisit entre deux prestataires, ça peut jouer, oui. Mais ce n'est pas fondamental.* » Pour la dirigeante de l'entreprise Sopherm, la distance géographique n'a pas beaucoup d'impact. Beaucoup peut se faire par téléphone indique-t-elle. Maintenant, dans son cas, le directeur des participations en charge de suivre son entreprise ne se trouve qu'à une heure et demie en voiture de son entreprise. Le dirigeant de l'entreprise Méséo rejoint ce point de vue. Pour lui, la distance géographique n'existe pas. Beaucoup peut se faire par téléphone et par email.

Pour conclure, nous pouvons retenir que l'ensemble des personnes interrogées sont d'accord pour dire que la SCI joue un rôle dans la facilitation des premiers échanges entre partenaires ou

futurs partenaires à des alliances. A l'exception d'une personne, les points de vue convergent sur le fait que la mise en relation des entreprises n'est pas une tâche très chronophage et que, par conséquent, même si un nombre élevé de participations à suivre par directeur d'investissement peut engendrer un manque de temps, cela n'affecte pas de manière négative l'implication pour la formation d'alliances. Au contraire, le nombre de participations suivies par un directeur d'investissement peut être sources d'idées et a, ainsi, un impact favorable sur la formation d'alliances. L'effet positif, cognitif l'emporte sur l'effet négatif. Concernant la distance géographique, elle n'a pas d'effet négatif sur la formation d'alliances. La proximité, en revanche, peut être un plus.

(b) Demeter Partners

Le tableau 63 qui suit donne un aperçu des points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement auprès de Demeter Partners sur la formation d'alliances pour ses participations, puis sur le lien entre la distance géographique qui sépare la SCI des PME et la formation d'alliances. De façon générale, ils se recourent. Les réponses sont détaillées juste après.

Facilitation des échanges	SCI	Alliance 1		Alliance 2	
	Demeter Partners	Comarth	IES	Panosol	Eurener
Avis général	Demeter Partners intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	Demeter Partners intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	Demeter Partners intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	Demeter Partners intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	
Nombre de participations par directeur des investissements	Plus il y a de participations à gérer par directeur des investissements, moins ceux-ci ont de temps à se consacrer à la formation d'alliances. Au sein de Demeter Partners, les partners gèrent plus ou moins huit participations, c'est variable. Cela n'impacte pas la formation d'alliances.	Le nombre de participations à gérer par directeur des investissements n'affecte pas l'implication de Demeter Partners dans la formation d'alliances.	Il ne faut pas qu'un directeur d'investissement ait trop de participations à gérer.	Plus il y a de participations à gérer, plus cela peut faciliter la formation d'alliances pour les entreprises en participation. Cela n'implique pas un manque de temps car les mises en relation sont très rapides.	
Distance géographique	La distance géographique n'affecte pas la formation d'alliances car Demeter Partners travaille beaucoup par téléphone et par mail.	La distance géographique n'affecte pas l'activité de formation d'alliances de Demeter Partners.	La distance géographique n'affecte pas trop la formation d'alliances. Il y a toujours moyen d'échanger. Par téléphone ou par mail notamment.	La distance géographique n'a pas d'impact car il y a moyen d'échanger par téléphone.	

Tableau 63 : Le terrain Demeter Partners face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.

Situation générale

Auprès de Demeter Partners différentes personnes gèrent un nombre différent de participations. On nous cite l'exemple des *partners*, donc les associés, qui gèrent à peu près huit participations. La SCI comprend quatre associés pour une trentaine de participations.

Impact de variables relatives à la notion temps sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

Demeter Partners joue bien un rôle de facilitateur des premiers échanges entre partenaires ou futurs partenaires à des alliances. Dans le cas de la personne interrogée auprès de Demeter Partners, le nombre de participations gérées n'a pas affecté de façon négative son implication

dans la formation d'alliances. Les deux effets, positif (source d'idées) et négatif (manque de temps), sont présents. Mais, plus le nombre de participations à gérer augmente, plus l'effet négatif, de manque de temps, l'emporte sur l'effet cognitif. Il y a donc un équilibre à trouver. Ainsi, il indique : « ... *je pense qu'il y en a parmi chez nous qui sont à la limite. Donc, je vais dire six (6) c'est bien, dix (10) c'est trop. L'équilibre est assez précaire. Parce que si vous faites des dossiers coup sur coup et que vous n'en avez pas vendus entre temps ... Mais cela affecte tout, pas juste la mise en relation. Cela affecte votre réactivité etc.* »

En ce qui concerne la distance géographique, elle n'affecte pas la formation d'alliances. Beaucoup se fait par mail et par téléphone.

Le point de vue des PME

Le dirigeant de l'entreprise Comarth est d'accord pour dire que Demeter Partners facilite les premiers échanges entre partenaires à des alliances. Selon lui, le nombre de participations accompagnées par un directeur d'investissement ou un associé de la SCI n'affecte pas leur implication dans la formation d'alliances. Il en est de même pour la distance géographique qui n'a pas d'impact sur la formation d'alliances selon lui.

Le dirigeant de l'entreprise IES partage le point de vue que Demeter Partners intervient en tant que facilitateur des échanges dans la formation d'alliances. En lien avec le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement et l'impact sur la formation d'alliances, il indique : « *Mais, il y a juste l'équilibre à trouver. Il en faut pas mal pour rencontrer diverses personnes, diverses problématiques, obtenir diverses informations. Je pense qu'il y a un bon équilibre à trouver, qu'il ne soit pas submergé de participations à gérer mais qu'il ait un nombre humain à gérer, qu'il y ait une certaine efficacité.* » Concernant l'impact de la distance géographique, il indique : « *Oui, enfin, non, pas trop. Pas trop, effectivement. On a aussi des relations à l'international et il y a toujours moyen de se rencontrer ou d'échanger par téléphone ou par mail.* »

Le dirigeant de l'entreprise Panosol rejoint les deux points de vue précédents sur le fait que Demeter Partners intervient dans la facilitation des échanges entre partenaires à une alliance. Le nombre à gérer par directeur d'investissement affecte, selon lui, de façon positive la formation d'alliances et ne constitue pas une perte de temps. Il explique : « *Non, parce que la mise en relation c'est très rapide quand même. Il nous voit forcément, donc ça ne prend rien*

comme temps d'évoquer une mise en relation. ... Non, au contraire, parce qu'il est très rapide pour amener les entreprises à faire leur première rencontre. Donc, plus il y a de participations, plus cela peut être vertueux. » Concernant l'impact de la distance géographique qui sépare la SCI des entreprises accompagnées sur la formation d'alliances, le dirigeant de l'entreprises Panosol rejoint les points de vue précédents. Il indique : *« Non, je ne pense pas non plus, parce qu'on est amenés à se voir ou à échanger par téléphone, donc il n'y a pas de soucis. »*

En somme, nous pouvons retenir que l'ensemble des personnes interrogées sont d'accord pour dire que la SCI joue un rôle de facilitateur des premiers échanges entre partenaires ou futurs partenaires à l'alliance. En ce qui concerne l'impact du nombre de participations gérées par directeur d'investissement ou par associé auprès de Demeter Partners, un bon équilibre est à trouver pour que le nombre de participations gérées soit suffisamment élevé afin que l'effet cognitif, la source d'idées, l'emporte sur l'effet négatif d'un manque de temps. C'est généralement le cas, mais certaines personnes sont à la limite. En somme, l'effet devrait donc être plutôt positif voire neutre sur la formation d'alliances. La distance géographique, quant à elle, ne joue pas de façon significative dans la formation d'alliances.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

A partir des retranscriptions d'entretiens en annexe nous avons construit le tableau 64 qui suit. Il confronte les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement auprès de d'I&FP sur la formation d'alliances pour ses participations, puis sur le lien entre la distance géographique qui sépare la SCI des PME et la formation d'alliances. De façon générale, ils sont proches. Les réponses sont détaillées juste après.

Facilitation des échanges	SCI	Caterine Restauration	
	Industries et Finances Partenaires	Océane de Restauration	Centrale de Restauration Martel
Avis général	I&FP intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	I&FP intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	I&FP intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.
Nombre de participations par directeur des investissements	Sachant qu'un build-up comprend plusieurs acquisitions d'entreprises, une personne gère environ deux <i>build-ups</i> . On peut dire que moins on a d'entreprises à gérer, plus on a de temps à leur consacrer.	Si un directeur des investissements a trop de participations à gérer, il sera en manque de temps pour se préoccuper d'autres choses. En même temps, il y a alors plus d'échanges possibles entre les entreprises. Ce dernier point devrait l'emporter sur le premier. Les échanges entre les entreprises et la SCI sont très importants.	
Distance géographique	La distance géographique n'a pas d'impact sur la formation d'alliances.	La distance géographique n'a pas d'impact sur la formation d'alliances.	La distance géographique n'importe pas.

Tableau 64 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.

Situation générale

I&FP prenant des participations majoritaires, le nombre d'entreprises accompagnées est restreint. Géographiquement, la SCI investit au niveau national.

Impact des variables relatives à la notion de temps sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

I&FP intervient bien en tant que facilitateur des échanges entre entreprises formant une alliance. Pour la SCI, la formation d'alliances n'est en rien liée au nombre de participations à gérer. La distance géographique n'a pas non plus d'incidence sur la formation d'alliances.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Centrale de Restauration Martel, I&FP a bien facilité les échanges entre les entreprises participant au *build-up*. La personne ne s'est pas exprimée face à l'impact du nombre de participations à gérer par directeur d'investissement sur la formation d'alliances. Concernant la distance géographique, elle n'a pas joué de rôle selon le dirigeant de l'entreprise.

Suivant le dirigeant de l'entreprise Océane de Restauration, I&FP joue bien un rôle dans la facilitation des échanges entre entreprises d'une alliance. Le nombre de participations gérées par un directeur d'investissement affecte, d'une part, de manière négative la formation d'alliances car cela implique un manque de temps. Ainsi, il indique : « *Il est évident que si un directeur d'investissement a trop de participations à gérer, il sera préoccupé par d'autres choses.* » Cependant, il est à noter que le contexte du *build-up* Catherine Restauration veut que le directeur d'investissement a réalisé le rachat des entreprises qui constituent le *build-up* et qu'il a engagé un directeur de la holding en charge de coordonner les activités des entreprises sous Catherine Restauration. Ainsi, même si le directeur d'investissement manque de temps, cela ne devrait pas avoir d'impact direct sur la formation d'alliances car ces dernières sont mises en place et gérées par le directeur de la holding. Face à la question de savoir si l'on peut alors dire que le manque de temps n'affecte pas tellement les échanges au sein du *build-up*, mais bien entre entreprises d'un *build-up* avec d'autres entreprises en participation en dehors du *build-up*, le dirigeant interrogé répond par « *Oui, en effet.* » En même temps, le dirigeant interrogé est d'accord pour dire que le nombre d'entreprises à gérer par directeur d'investissement peut aussi avoir un impact positif. « *Oui, il y a alors plus d'échanges possibles.* » indique-t-il. En somme, l'effet positif l'emporte. La personne conclut : « *Le point positif, les échanges devraient l'emporter si la communication entre les participations est bien structurée par le fonds d'investissement. La culture du fonds est très importante. Dans le groupe Compass qui a racheté Catherine Restauration à Industries et Finances Partenaires, la culture est telle qu'il n'y a pas d'échanges entre les participations du groupe. On les connaît à peine. Cela n'a rien à voir avec la culture du fonds Industries et Finances Partenaires que l'on a connue. On le voit bien. Même entre entreprises de Catherine Restauration, ce n'est plus pareil.* »

Concernant la distance géographique qui sépare la SCI des entreprises accompagnées, elle n'a pas joué de rôle. Il indique : « *Non. De toute façon, les entreprises sous Catherine*

Restauration viennent bien de toute la France et le fonds est sur Paris. La distance géographique n'a pas posé de problème. »

En somme, nous pouvons retenir que la SCI joue bien un rôle dans la facilitation des échanges entre partenaires ou futurs partenaires à une alliance. En revanche, le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement tout comme la distance géographique n'affectent pas la formation d'alliances. Ceci est lié au contexte. I&FP est spécialisé dans la consolidation sectorielle et prend des participations majoritaires. De ce fait, le nombre d'entreprises rachetées par I&FP est naturellement limité. De plus, les *build-ups* sont construits de manière à ce que le directeur de la holding créée à l'issue soit chargé de mettre en œuvre ensemble avec les dirigeants des entreprises la stratégie poursuivie et de détecter et de mettre en œuvre les synergies possibles entre les entreprises. En raison de cette séparation des tâches, un manque de temps éventuel de la part des directeurs d'investissement auprès d'I&FP n'affecte donc pas directement la formation d'alliances pour les entreprises participant à un *build-up*.

(d) SCI anonyme

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 65 qui suit. Nous recensons et opposons les points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement auprès de SCI anonyme d'une part, la distance géographique qui sépare la SCI des PME d'autre part, et la formation d'alliances pour ses participations. De façon générale, ils se rejoignent. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Facilitation des échanges</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>SCI anonyme</i>	<i>YYY</i>	<i>WWW</i>	<i>XXX</i>
<i>Avis général</i>	SCI anonyme intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	SCI anonyme intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	SCI anonyme intervient bien pour faciliter les échanges entre partenaires à des alliances.	
<i>Nombre de participations par directeur des investissements</i>	Le nombre de participations à gérer par directeur des investissements impacte sur la formation d'alliances. Plus elle en a à gérer, moins elle a de temps à consacrer à chacune d'elles et à la formation d'alliances. En même temps, plus il y a de participations, plus cela peut être source d'idées à des alliances. Ce second effet l'emporte sur le premier.	Beaucoup de participations à gérer entraîne un manque de temps. Maintenant, cela ne devrait pas trop impacter la formation d'alliances car la mise en relation n'est pas une activité très chronophage. Il n'y a pas vraiment de lien.	Le nombre de participations à gérer par directeur des investissements n'impacte pas l'activité de formation d'alliances. Maintenant, plus il y a de participations, plus il y a de possibilités en interne à réaliser des synergies mais ce n'est pas non plus très important.	
<i>Distance géographique</i>	La distance géographique entre SCI anonyme et ses participations joue, mais, surtout, la distance géographique séparant les partenaires à l'alliance. Il est plus difficile de s'allier avec un partenaire éloigné ; il est plus difficile d'accompagner des entreprises éloignées de la SCI.	La proximité est clairement favorable aux échanges. Plus on est proche, plus cela favorise les échanges. Rien ne remplace le contact physique.	La distance géographique n'impacte pas non plus. De nos jours, il existe divers substituts : skype, le téléphone, les mails, etc. La présence physique n'est pas obligatoire.	

Tableau 65 : Le terrain SCI anonyme face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.

Situation générale

Au sein de SCI anonyme, un directeur d'investissement gère huit à dix participations. Géographiquement, la SCI intervient surtout en Lorraine et dans les pays limitrophes. Elle peut également intervenir au niveau national.

Impact de variables relatives à la notion temps sur la formation d'alliances

Le point de vue de la SCI

SCI anonyme joue un rôle dans la facilitation des échanges entre partenaires à des alliances. Le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement a un impact sur son implication dans la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées. Le directeur d'investissement interrogé indique : « *Oui. Plus vous gérez de participations, moins vous avez de temps à consacrer à chacune. Mais, en même temps, plus vous pouvez avoir d'idées de collaborations entre vos participations. Je pense que plus vous gérez de participations, plus il y a de probabilité de créations d'alliances.... la source d'idées l'emporte. Oui, parce que la génération de l'idée d'une alliance ne demande pas de temps pour le fonds, c'est juste une idée, une suggestion et une mise en relation. Et si elle est pertinente, elle va suivre son chemin ; les deux dirigeants vont poursuivre l'idée. Mais il faut avoir l'idée et il faut trouver le bon partenaire.* » En ce qui concerne la distance géographique qui sépare la SCI des entreprises accompagnées, il indique : « *Oui. On évite d'investir trop loin de nos bases, parce qu'on sait qu'il est difficile de piloter des entreprises lorsqu'on est loin.* » Il indique également : « *Oui, cela joue. Surtout la distance géographique qui sépare les deux sociétés formant l'alliance. Il est difficile d'entrer dans une alliance avec des sociétés qui sont très éloignées.* »

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise WWW, SCI anonyme joue un rôle dans la facilitation des échanges dans la formation d'alliances. Concernant l'impact du nombre de participations à gérer par directeur d'investissement sur la formation d'alliances, il indique : « *Je pense que, effectivement, si dans son portefeuille, il se retrouve à gérer 1000 participations, seul, le brave homme va finir par être un peu débordé... Outre le suivi de ses participations, il va devoir toujours regarder les nouvelles demandes, les nouvelles participations. Donc, ça aura un impact. Après, de mettre en relation les uns et les autres, ça se fait de façon assez naturelle parce qu'il est en contact avec les entreprises qu'il suit, et, dans ces entreprises-là, quand il va avoir l'un en ligne, il va leur dire qu'il a pensé qu'une telle entreprise qui fait cela peut les intéresser.* » Cependant, il ne pense pas non plus que c'est source d'idées. Il explique : « *Non, je pense que l'idée, elle est préalable. Il a son idée dans la tête et il va la soumettre aux deux parties de façon indépendante et si les deux répondent qu'il y a un intérêt, il va les mettre en*

relation et leur dire de se rappeler et puis voilà. Donc ce n'est pas non plus un travail qui est hyper chronophage. » Il ne confirme donc réellement aucun des deux effets. En ce qui concerne la distance géographique, il indique que la proximité est favorable à la formation d'alliances : « C'est sûr que la proximité est favorable aux échanges. Plus on est proche, plus cela favorise les échanges. C'est sûr que la proximité est favorable aux échanges. Plus on est proche, plus cela favorise les échanges. ... Rien ne remplace le contact physique. »

Pour le dirigeant de l'entreprise YYY, SCI anonyme joue un rôle en tant que facilitateur des échanges dans la formation d'alliances. Le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement n'a pas d'impact sur ce rôle de facilitateur des échanges selon le dirigeant de l'entreprise YYY. Cela ne constitue en rien un manque de temps. En revanche, cela ne constitue pas non plus une source d'idées. Il indique : « C'est-à-dire que plus il en a, plus il a de possibilités de synergies. Mais ça sans que ça ne gêne ou n'améliore quoi que ce soit. » La distance géographique n'a pas non plus d'incidence sur la formation d'alliances. Il explique : « Skype ça marche partout. On peut discuter tellement facilement. On peut échanger entre le portable et Skype et entre internet et mail, il y a tous les concours de communication intérieure. Peu importe où on est. La distance ne joue plus. C'est-à-dire que, contrairement à ce que pas mal de Français pensent, la Terre est une toute petite planète. ... La présence physique n'est pas obligatoire. La distance, il n'y en a plus. Vous pouvez discuter avec des inconnus n'importe quand, le jour ou la nuit. »

En somme, nous pouvons retenir que l'ensemble des personnes interrogées sont d'accord sur le fait que SCI anonyme intervient dans la facilitation des échanges entre partenaires ou futurs partenaires à une alliance. En revanche, les points de vue divergent quant aux effets du nombre de participations à gérer par directeur d'investissement et à la distance géographique. En généralisant, le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement a un effet soit légèrement positif soit neutre sur la formation d'alliances. Le nombre de participations peut être source d'idées. Cependant, d'autres sources d'idées peuvent être plus importantes, comme l'ensemble des dossiers analysés par le comité d'investissement avant de prendre la décision d'investir dans le prospect. Le nombre peut aussi avoir pour effet un manque de temps mais qui ne devrait pas être très important étant donné que l'intervention dans la formation d'alliances n'est pas un acte chronophage. La distance géographique quant à elle n'a pas d'impact négatif. En revanche, une proximité géographique peut avoir un effet légèrement positif sur la formation d'alliances.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé terrain par terrain les points de vue des SCI d'une part, et des PME formant les alliances d'autre part, nous opposons maintenant le résumé obtenu pour chaque terrain à ceux des autres (tableau 66).

<i>Facilitation des échanges</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
<i>Supporte l'hypothèse</i>	Oui	Oui	Non	Oui
Mécanisme de causalité	La SCI joue un rôle positif dans la facilitation des échanges entre partenaires aux alliances. Pour le nombre de participations à gérer par directeur des investissements, l'effet cognitif, positif, de source d'idées l'emporte sur l'effet contractuel, négatif, de manque de temps. La distance géographique ne semble pas avoir un effet significatif sur la formation d'alliances. L'effet est non négatif, plutôt neutre voire légèrement positif.	La SCI joue un rôle positif dans la facilitation des échanges entre partenaires aux alliances. Pour le nombre de participations à gérer par directeur des investissements, il y a un équilibre à trouver. Les deux effets (cognitif et contractuel) jouent. L'effet cognitif, positif, de source d'idées l'emporte sur l'effet contractuel, si le nombre de participations à gérer n'est pas trop élevé ce qui est généralement le cas mais peut aussi être à la limite. En somme, l'effet est soit positif soit neutre. La distance géographique n'a pas d'impact sur la formation d'alliances.	La SCI joue un rôle positif dans la facilitation des échanges entre partenaires aux alliances. Ni le nombre de participations à gérer par directeur des investissements, ni la distance géographique ne jouent un rôle dans la formation d'alliances.	La SCI joue un rôle positif dans la facilitation des échanges entre partenaires aux alliances. Pour le nombre de participations à gérer par directeur des investissements, l'effet est neutre, voire légèrement positif. Les deux effets (cognitif et contractuel) jouent. L'effet cognitif, positif, de source d'idées l'emporte légèrement sur l'effet contractuel mais d'autres sources d'idées peuvent être plus importantes. Soit la distance géographique n'a pas d'impact sur la formation d'alliances, soit la proximité géographique a un lien légèrement favorable pour la formation d'alliances.

Tableau 66 : Synthèse inter-terrains face aux hypothèses de numéros 8a et 8b.

L'ensemble des participants à l'étude et pour les quatre terrains s'accordent pour dire que les SCI interviennent en tant que facilitateurs des échanges – en général les premiers – entre partenaires ou futurs partenaires à une alliance. Trois des quatre terrains d'analyse confortent le fait que le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement peut être source d'idées à des alliances. En même temps, un nombre trop élevé de participations à gérer peut entraîner un manque de temps. Les mécanismes de causalité cognitif et contractuel semblent ainsi plausibles. En général, l'aspect purement cognitif l'emporte. L'intervention d'une SCI dans la formation d'alliances ne constitue pas une tâche chronophage. Le terrain I&FP est le seul terrain à ne pas rejoindre ces points de vue. Ceci est à nouveau dû au contexte. La SCI prenant des participations majoritaires, le nombre d'entreprises qu'elle rachète via des holdings

créées à cette issue est limité, de même que le nombre de *build-ups* (qui constituent les participations d'I&FP) gérés par directeur d'investissement. De plus, les directeurs d'investissement engagent généralement des directeurs pour les holdings qui eux se chargent de la détection et de la mise en œuvre des alliances. La question du nombre des participations gérées ne fait ainsi pas beaucoup sens pour la formation d'alliances dans le cas de cette SCI.

La distance géographique ne trouve pas tellement de soutien au travers des quatre terrains d'analyse. Elle n'a pas d'impact négatif sur la formation d'alliances. Beaucoup, peut se faire par téléphone et par mail, ce qui fait que la distance ne joue plus. En revanche, une proximité géographique peut, quant à elle, avoir un effet légèrement positif sur la formation d'alliances.

B) Le point de vue SCI

A la lumière des théories cognitives et selon le point de vue des SCI, nous avons argumenté que la formation d'alliances constitue un moyen de différenciation sur le marché du CI, ce qui permet à la SCI de disposer d'un avantage compétitif (hypothèse 9). Cette hypothèse est à son tour à mettre à l'épreuve empirique.

« L'apport de contacts permettant la formation d'alliances constitue pour les SCI un moyen de différenciation sur le marché du CI » (hypothèse 9)

Le premier niveau d'analyse

(a) Siparex Groupe

Une synthèse des points de vue de la SCI et des PME sur le lien entre l'activité de formation d'alliances de la SCI et son activité de différenciation sur le marché du CI est présentée dans le tableau 67 qui suit. L'analyse s'est faite sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe. De façon générale, les opinions des différents participants ne se recoupent pas. Les réponses sont détaillées juste après.

Différenciation	SCI	Alliance 1		Alliance 2
	Siparex Groupe	Sophem	Mooviin	Méséo
Avis général	La formation d'alliances pour ses participations constitue bien pour Siparex Groupe un service apporté permettant de se différencier sur le marché du CI.	Siparex Groupe se mettait en avant par l'apport de contacts pour des alliances.	L'apport de contacts et la formation d'alliances ne sont pas du tout mis en avant par Siparex Groupe lorsqu'ils approchent des entreprises.	L'apport de contacts pour formation d'alliances n'a pas été un argumentaire de vente de Siparex Groupe. C'est un petit plus apporté, un service complémentaire mais qui n'a pas beaucoup d'importance.

Tableau 67 : Le terrain Siparex Groupe face à l'hypothèse numéro 9.

Le point de vue de la SCI

La formation d'alliances pour ses participations constitue bien pour Siparex Groupe un moyen de différenciation sur le marché du CI. Le Club Siparex a été créé notamment dans cet objectif, il y a plus de 36 ans. La personne interrogée indique : « *Ça a toujours été une volonté de Siparex de cultiver cette dimension de mise en relation qui est pour nous un facteur de différenciation par rapport aux autres acteurs du capital investissement.* »

Le point de vue des PME

La dirigeante de l'entreprise Sophem indique : « *Dans leur présentation, ils le mettaient en avant, c'était un plus puisque, bon, on avait contacté aussi d'autres fonds, et, ils se mettaient en avant par rapport à ça, oui.* » Pour le dirigeant de l'entreprise Méséo, la mise en relation au sein d'alliances n'a pas été perçue par lui comme un moyen de différenciation de la part de Siparex Groupe. De toute façon, pour lui, ce n'est pas un service d'une grande importance. C'est un service complémentaire. Le dirigeant de l'entreprise Mooviin rejoint le point de vue précédent. Il indique : « *Non. Non, absolument pas. Quand Siparex vient, ce n'est pas ça qu'il va mettre en avant.* »

En somme, ces témoignages indiquent une volonté de Siparex Groupe de se différencier sur le marché du CI, notamment par l'apport de contacts pour la formation d'alliances. Ce fait n'est cependant pas toujours perçu par les dirigeants des entreprises accompagnées.

(b) Demeter Partners

En nous basant sur les retranscriptions des entretiens en annexe, nous avons analysé et synthétisé les points de vue de la SCI et des PME sur l'activité de formation d'alliances de la SCI comme moyen de différenciation sur le marché du CI. Un aperçu est donné dans le tableau 68 qui suit. Globalement, les points de vue de la SCI et des PME ne se recoupent pas. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Différenciation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>	
	<i>Demeter Partners</i>	<i>Comarth</i>	<i>IES</i>	<i>Panosol</i>	<i>Eurener</i>
<i>Avis général</i>	La formation d'alliances pour ses participations constitue bien pour Demeter Partners un service apporté permettant de se différencier sur le marché du CI. Ce service est mis systématiquement en avant et se trouve également sur leurs plaquettes recto-verso.	Difficile de répondre car n'a pas d'expérience en comparaison avec d'autres SCI. En tout cas, le service de formation d'alliances n'a pas du tout pesé sur la décision du dirigeant de Comarth de travailler avec Demeter Partners.	Cela plaisait à IES que Demeter Partners puisse apporter des contacts mais ils ne se sont pas différenciés par rapport à l'apport de contacts ou la formation d'alliances mais grâce au fait d'être une SCI sectorielle, non purement financière mais disposant également d'une culture d'ingénieur et d'entreprise.	C'est plus le côté sectoriel qui a été mis en avant et non l'apport de contacts pour la formation d'alliances.	

Tableau 68 : Le terrain Demeter Partners face à l'hypothèse numéro 9.

Le point de vue de la SCI

Pour Demeter Partners, le service de formation d'alliances est bien un moyen de se différencier sur le marché du CI. Le directeur des participations interrogé indique : « *Oui. Nous, au sein de Demeter, on a également ce qu'on appelle le club Demeter, le club des entrepreneurs. ... Voilà. C'est ça qu'on met en avant aussi systématiquement. C'est même dans notre plaquette recto verso. ... par rapport à un fonds généraliste, on peut leur dire qu'ils ont un endroit où se réunir ; on a un forum sur le site qui est réservé aux gens du club. Et puis, tous les trois mois, ils se réunissent, ils font du business ensemble ; on les réunit autour d'une*

thématique qui est liée à leur secteur en général. Donc, effectivement, ce sont des choses qui sont plus difficiles à proposer pour un fonds généraliste. »

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Comarth il lui est difficile de dire si Demeter Partners a mis en avant son service de formation d'alliances lors de l'approche de son entreprise étant donné qu'il n'était pas présent à ce moment. Mais il ne pense pas et ce fait n'a pas pesé sur sa décision de travailler avec la SCI. Le dirigeant de l'entreprise IES partage ce point de vue. Il indique : « *Non. Après, oui, ça nous intéressait qu'ils nous apportent des contacts mais ils se différencient parce qu'ils sont sectoriels et, surtout, ce ne sont pas juste des financiers mais ils ont une culture d'ingénieur et d'entreprise. »*

En somme, ces témoignages indiquent que pour Demeter Partners, l'apport de contacts pour la formation d'alliances est un des éléments de son *package* de différenciation. L'élément de formation d'alliances qui en fait partie n'est cependant pas primordial ou perçu comme décisif par les dirigeants d'entreprise.

(c) Industries et Finances Partenaires (I&FP)

Les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 69 qui suit. Nous recensons et opposons les points de vue de la SCI et des PME sur l'activité de formation d'alliances de la SCI comme moyen de différenciation sur le marché du CI. Dans l'ensemble, les points de vue de la SCI et des PME ne se rejoignent pas. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Différenciation</i>	<i>SCI</i>	<i>Caterine Restauration</i>	
	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>Océane de Restauration</i>	<i>Centrale de Restauration Martel</i>
<i>Avis général</i>	Tout le monde revendique avoir un réseau. I&FP dit qu'il existe mais il ne sert pas nécessairement à former des alliances. Cependant, dans l'approche commerciale il arrive de pouvoir proposer des contacts pour introduire des entreprises auprès d'autres hors du <i>build-up</i> .	I&FP ne s'est pas différenciée en tant que SCI par les apports de contacts pour la formation d'alliances mais par le projet industriel qu'il proposait à Océane de Restauration qui était de faire partie d'un <i>build-up</i> .	L'apport de contacts pour formation d'alliances est un plus apporté par la suite mais n'a pas été un argumentaire de vente ou un moyen pour I&FP de se différencier sur le marché du CI.

Tableau 69 : Le terrain Industries et Finances Partenaires face à l'hypothèse numéro 9.

Le point de vue de la SCI

I&FP utilise bien son réseau de contacts pour se différencier sur le marché du CI. Ainsi, selon le directeur associé : « *Tout le monde revendique avoir un réseau. Sauf que nous on dit qu'il existe.* » La distinction première d'I&FP pour se différencier sur le marché du CI reste cependant bien la spécialisation dans la consolidation sectorielle.

Le point de vue des PME

Pour le dirigeant de l'entreprise Centrale de Restauration Martel, l'apport de contacts pour la formation d'alliances n'a pas été mis spécifiquement en avant par I&FP pour se différencier sur le marché du CI. C'est plutôt un plus qui lui a été apporté par la suite. Le dirigeant de l'entreprise Océane de Restauration rejoint ce point de vue. Il indique : « *Non. En tout cas, je ne l'ai pas perçu comme ça. Il s'est différencié par le projet industriel qu'il avait pour Océane de Restauration.* »

En résumé, ces témoignages indiquent que pour I&FP, l'apport de contacts pour la formation d'alliances est un des éléments de son *package* de différenciation. L'élément de formation d'alliances qui en fait partie n'est cependant pas primordial ou perçu comme décisif par les dirigeants d'entreprise. Ce qui est décisif est le cœur de métier d'I&FP, la spécialisation dans la consolidation sectorielle et, ainsi, les projets proposés aux dirigeants souhaitant vendre leur entreprise.

(d) SCI anonyme

Comme pour les terrains précédents, les points de vue de la SCI et des PME ont été analysés sur la base des retranscriptions d'entretiens en annexe et regroupés dans le tableau 70 qui suit. Nous y opposons les points de vue de la SCI et des PME sur l'activité de formation d'alliances de la SCI comme moyen de différenciation sur le marché du CI. De façon générale, les points de vue de la SCI et des PME sont distincts. Les réponses sont détaillées juste après.

<i>Différenciation</i>	<i>SCI</i>	<i>Alliance 1</i>		<i>Alliance 2</i>
	<i>SCI anonyme</i>	<i>YYY</i>	<i>WWW</i>	<i>XXX</i>
<i>Avis général</i>	Pour se différencier d'autres SCI, SCI anonyme met notamment en avant le fait de pouvoir mettre en relation ses participations au sein d'alliances.	Pour YYY, l'apport de contacts pour la formation d'alliances n'a pas été mis en avant par SCI anonyme au moment de l'approche. Une possibilité de mise en relation a été évoquée mais n'a en rien influé sur la décision du dirigeant de YYY à ce que son entreprise soit accompagnée par SCI anonyme. Cela a plutôt été un plus apporté par la suite.	Pour WWW, l'apport de contacts pour la formation d'alliances n'a pas été mis en avant par SCI anonyme au moment de l'approche. C'est un plus apporté par la suite.	

Tableau 70 : Le terrain SCI anonyme face à l'hypothèse numéro 9.

Le point de vue de la SCI

Selon le directeur d'investissement interrogé auprès de SCI anonyme, la formation d'alliances pour ses participations constitue un moyen de différenciation sur le marché du CI.

Le point de vue des PME

Selon le dirigeant de l'entreprise WWW, SCI anonyme n'a pas mis en avant le service de formation d'alliances pour se différencier sur le marché du CI. Il s'agit plutôt d'un service qui lui a été apporté par la suite. Ainsi, il indique : « *Oui. Je ne pense pas que ce soit en cela qu'il va se différencier des autres. Après, je ne sais pas, je n'ai pas non plus l'expérience des autres. Là, où il y a une grande différence par rapport aux autres, c'est qu'il est territorialisé, et, que c'est un fonds qui est spécialisé dans les matériaux. C'est un fonds sur les matériaux et non sur l'agro-alimentaire qui va avoir des participations dans l'agro-alimentaire, dans l'énergie,*

dans l'aéronautique, dans le service, dans l'informatique ou autre chose, mais toujours en lien avec les matériaux. Donc, forcément, les entreprises qui sont dans le fonds, qui sont dans le portefeuille, ont toutes un point commun : les matériaux. Soit, ce sont des utilisateurs, soit des producteurs, soit des transformateurs ou des constructeurs de matériaux. Donc, forcément, il y a naturellement un potentiel non nul que des entreprises de ce fonds puissent avoir des intérêts communs et puissent travailler ensemble. »

Le dirigeant de l'entreprise YYY partage ce point de vue. Il indique : *« Non, non, ça n'a pas été mis en avant. Ça a été un plus qui est venu par la suite. ... Cette possibilité [la mise en relation] avait été évoquée. Mais cela n'a influencé en rien la décision d'une mise en relation entre SCI anonyme et YYY. Ce n'était pas déterminant. Ça l'était peut-être un peu pour eux. C'est-à-dire que dans le choix des entreprises, il fallait qu'il y ait quand même une certaine synergie ou certains contacts comme, on est au conseil d'administration du pôle Fibres. Maintenant, c'est sûr que dans leur choix de portefeuille, il fallait qu'il y ait quand même une certaine synergie, une certaine complémentarité ou une certaine unité dans le choix de leurs participations. Ça, c'est sûr. Mais, pour moi, ce n'était pas déterminant du tout ; pour eux, plus. »*

En somme, ces témoignages indiquent que pour SCI anonyme, l'apport de contacts pour la formation d'alliances est un des éléments de son *package* de différenciation. L'élément de formation d'alliances qui en fait partie n'est cependant pas primordial ou perçu comme décisif par les dirigeants d'entreprise. Ce qui est décisif est que SCI anonyme soit une SCI régionale et spécialisée dans le domaine des matériaux.

Le second niveau d'analyse

Après avoir analysé, terrain par terrain, les points de vue des SCI, d'une part, et des PME formant les alliances, d'autre part, nous confrontons maintenant le résumé obtenu pour chaque terrain à ceux des autres (tableau 71).

<i>Différenciation</i>	<i>Siparex Groupe</i>	<i>Demeter Partners</i>	<i>Industries et Finances Partenaires</i>	<i>SCI anonyme</i>
Supporte l'hypothèse	Oui/Non	Oui/Non	Oui/Non	Oui/Non
Mécanisme de causalité	L'apport de contacts pour la formation d'alliances fait partie du package de différenciation selon la SCI. Ceci n'est pas perçu par les dirigeants des entreprises interrogées.	L'apport de contacts pour la formation d'alliances fait partie du package de différenciation selon la SCI. Ceci n'est pas perçu par les dirigeants des entreprises interrogées.	L'apport de contacts pour la formation d'alliances fait partie du package de différenciation selon la SCI. Ceci n'est pas perçu par les dirigeants des entreprises interrogées.	L'apport de contacts pour la formation d'alliances fait partie du package de différenciation selon la SCI. Ceci n'est pas perçu par les dirigeants des entreprises interrogées.

Tableau 71 : Synthèse inter-terrains face à l'hypothèse numéro 9.

Au travers des quatre terrains d'analyse, il ressort clairement une disparité entre les points de vue des SCI, d'une part, et celui des PME, d'autre part, quant à l'hypothèse 9. Pour l'ensemble des SCI objets de l'analyse, la mise à disposition de contacts pour la formation d'alliances fait partie de leur *package* de différenciation sur le marché du CI. En revanche, ceci ne semble pas être particulièrement perçu par les dirigeants des PME interrogés. Pour ces derniers, si ce fait a été mentionné lors de l'approche de la SCI, il n'a alors pas été décisif dans leur décision de travailler avec la SCI. Souvent, aussi, la formation d'alliances grâce à la SCI apparaît plus comme un plus qui leur a été apporté par la suite. Pour les dirigeants des entreprises interrogés, les SCI se sont distinguées soit par le projet qu'elles leur proposaient de réaliser (c'est le cas d'I&FP), soit encore par le fait qu'elles sont sectorielles (c'est le cas de Demeter Partners et de SCI anonyme), soit par leur ancrage régional, national ou international.

3.2.2.6. Conclusion de l'étude de cas multiples

Le tableau 72 suivant reprend, pour chaque hypothèse, la conclusion de l'étude de cas quant à sa validité et à la plausibilité du mécanisme de causalité avancé.

Hypothèse	Variable explicative	Support ou rejet de l'hypothèse et du mécanisme de causalité
Argumentation contractuelle		
H1	Réputation SCI	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés
H2	Faible réputation SCI	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont rejetés à l'unanimité
H3	Etat/région/pôle de compétitivité	L'impact de l'Etat/Région semble faible, voire neutre de même que l'impact des pôles. En revanche, le mécanisme de causalité indiquant que l'impact est plus fort lorsque la SCI prend la forme d'une SA/SCR est conforté
H4	Prise de participation majoritaire	L'hypothèse est confortée mais non le mécanisme de causalité. Une prise de participation majoritaire n'a pas nécessairement plus d'impact sur la formation d'alliances qu'une prise de participation minoritaire
H6	Statut non coté des participations	L'hypothèse est confortée mais pas tellement le mécanisme de causalité
H10	Alliances intra	L'hypothèse est confortée en partie. Les rôles des SCI dans la formation d'alliances intra sont bien plus intensifs que dans le cas de la formation d'alliances extra. En revanche, il ne s'en suit pas une formation plus fréquente d'alliances intra qu'extra
Argumentation contractuelle et cognitive		
H5	Alliances préalables	L'hypothèse se voit confortée dans sa dimension cognitive. L'impact des alliances préalables est légèrement positif ou neutre. La dimension contractuelle ne semble pas avoir d'impact même si le mécanisme de causalité est plausible
H8	Facilitation échanges	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés
H8a	Nombre de participations	L'hypothèse et les mécanismes de causalité contractuel et cognitif sont confortés. L'effet cognitif l'emporte sur l'effet contractuel
H8b	Distance géographique	L'impact d'une distance géographique sur la formation d'alliances est faible voire neutre. En revanche, une proximité géographique a un impact légèrement favorable
Argumentation cognitive		
H7	Expertise SCI	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés
H7a	SCI sectorielle	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés
H7b	SCI transfrontalière	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés
H9	Diversification SCI	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés par l'ensemble des SCI participant à l'étude. En revanche, l'ensemble des PME qui participent à l'étude ne peuvent les conforter
H11	Accès informations	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés à l'exception d'un terrain en raison du contexte
H11a	Sièges CA	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés
H11b	Associations	L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confortés mais l'impact sur la formation d'alliances est faible comparé à l'H11a

Tableau 72 : Résumé des résultats de l'étude de cas multiples par hypothèse.

L'étude de cas multiples permet de supporter certaines hypothèses et leur mécanisme de causalité. Au niveau des hypothèses contractuelles, il s'agit de l'hypothèse numéro 1, d'un lien entre la réputation de la SCI et la formation d'alliances pour ses participations, et, du mécanisme de causalité avancé.

Au niveau des hypothèses cognitives, l'étude de cas multiples conforte les hypothèses et la plausibilité du mécanisme de causalité avancé dans les cas suivants :

- l'hypothèse numéro 7, d'un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliances qu'elle permet de former, ainsi que les sous-hypothèses 7a et 7b.
- l'hypothèse numéro 8 du rôle des SCI en tant que facilitateur des échanges entre (futurs) partenaires à une alliance et les sous-hypothèses 8a et 8b. Pour l'hypothèse 8a de l'impact du nombre de participations à gérer par directeur d'investissement, l'argumentation cognitive (la source d'idées) l'emporte sur l'argumentation d'un manque de temps, bien que les deux effets soient plausibles.
- L'hypothèse numéro 11 de l'accès de la SCI à certaines sources d'informations et la formation d'alliances, et les sous-hypothèses 11 a et 11 b. La source d'information « détention de sièges dans des conseils stratégiques » (11a) est plus importante que la source « participation à des associations » (11b).

Certaines hypothèses et les mécanismes de causalité avancés sont confortés en partie. Au niveau des hypothèses contractuelles, il s'agit :

- de l'hypothèse numéro 3, d'un lien entre la présence de l'Etat ou d'une région au capital de la SCI ainsi que de l'implication dans un pôle de compétitivité et la formation d'alliances pour ses participations. Globalement, la présence de l'Etat, d'une région ou d'un pôle de compétitivité a un impact assez faible voire inexistant sur la formation d'alliances. En revanche, le mécanisme de causalité avancé selon lequel l'impact de l'Etat, d'une région ou d'un pôle de compétitivité sur la formation d'alliances est plus important lorsque la SCI prend la forme d'une SA/SCR est conforté.
- de l'hypothèse numéro 4, d'un lien entre une prise de participation majoritaire de la part de la SCI et la formation d'alliances pour ses participations. L'étude de cas conforte bien un lien positif entre les deux variables. En revanche, le mécanisme de causalité ne se voit

pas tout à fait conforté. La variable « participation majoritaire » ne ressort pas comme étant un indicateur décisif. Elle n'a pas beaucoup plus d'impact sur la formation d'alliances que la prise d'une participation minoritaire.

- de l'hypothèse numéro 6, d'un lien entre le statut non coté des entreprises en participation et la formation d'alliances. L'hypothèse prédisant des rôles des SCI plus accentués dans la formation d'alliances en présence d'entreprises non cotées est confortée. En revanche, le mécanisme de causalité ne trouve pas beaucoup de support.
- de l'hypothèse numéro 10, d'un rôle plus élevé des SCI dans le cas de la formation d'alliances intra-portefeuille. Les rôles des SCI dans la formation d'alliances sont bien plus importants dans le cas de formations d'alliances intra-portefeuille. En revanche, on ne peut pas conclure à une formation plus accrue d'alliances intra-portefeuille plutôt qu'extra-portefeuille.

Au niveau des hypothèses cognitives, sont concernées :

- l'hypothèse numéro 9, d'un lien entre la stratégie de diversification sur le marché du CI de la part de la SCI et la formation d'alliances. L'hypothèse et le mécanisme de causalité sont confirmés à l'unanimité par les SCI mais non pas été perçus ainsi par l'ensemble des dirigeants des entreprises participant à l'étude.
- l'hypothèse numéro 5, d'un lien entre le nombre d'alliances formées au préalable par une participation sur l'inclination de la SCI à former une alliance supplémentaire pour cette participation. L'hypothèse trouve support dans sa dimension cognitive. L'effet contractuel, bien que plausible, ne trouve pas confirmation dans les faits. L'effet cognitif est plausible et trouve confirmation. Néanmoins son impact sur la formation d'alliances est faible, voire neutre.

L'étude de cas multiples permet également de rejeter à l'unanimité une des hypothèses et le mécanisme de causalité avancé. Il s'agit de l'hypothèse numéro 2, de l'impact positif d'une faible réputation de la SCI sur la formation d'alliances pour ses participations.

3.2.3. Rapprochement de l'étude économétrique et de l'étude de cas multiples et discussion des résultats

3.2.3.1. Le rapprochement des deux études empiriques

L'étude économétrique et l'étude de cas multiples étant présentées, il s'agit maintenant de confronter leurs résultats afin de conclure au niveau de l'étude multi-méthodes dans son ensemble. Avant de procéder à cette confrontation, rappelons ses principaux objectifs.

L'étude multi-méthodes, composée d'une étude économétrique et d'une étude de cas multiples, a été choisie pour répondre à trois questions : (1) pourquoi le phénomène (la formation d'alliances en présence d'une SCI) a-t-il lieu ?, (2) comment les SCI interviennent-elles dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ?, (3) le phénomène et les explications avancées sont-ils généralisables à l'ensemble des SCI françaises ? L'étude de cas multiples était censée pouvoir apporter des réponses aux deux premières questions, l'étude économétrique, à la troisième.

Nous procédons au rapprochement des résultats des deux études de la manière suivante : Premièrement, nous allons compléter le tableau des résultats de l'étude de cas multiples que nous venons de présenter (tableau 72) par ceux issus de l'étude économétrique (tableau 12). Le tableau conclut au rejet ou à l'acceptation des hypothèses au travers de l'étude multi-méthodes dans son ensemble. Nous discutons ensuite de la synthèse des résultats obtenus par les deux méthodes. Nous prendrons ensuite de la hauteur face aux résultats obtenus en tentant de répondre aux trois questions principales que nous nous sommes posées.

L'intégration des résultats obtenus par l'étude économétrique (tableau 12) dans le tableau reprenant les résultats de l'étude de cas multiples (tableau 72) nous permet de construire le tableau 73 suivant :

Hypothèse	Variable explicative	Lien attendu sur la formation d'alliances	Support/rejet de l'hypothèse par l'étude économétrique	Support/rejet de l'hypothèse par l'étude de cas multiples	Support/rejet du mécanisme de causalité avancé par l'étude de cas multiples	Conclusion de l'étude multi-méthodes
Argumentation contractuelle						
H1	<i>Réputation SCI</i>	+, surtout pour la formation d'alliances extra	Support pour allec, non significatif pour allin mais signe attendu	Support	Conforté (et supporté par les résultats dans l'ensemble pour l'étude économétrique)	Support
H2	<i>Faible réputation SCI</i>	+ sur la mise en relation avec des partenaires à des alliances réputés	Pas testable	Rejet à l'unanimité	rejet à l'unanimité	Rejet
H3	<i>Etat/région/pôle de compétitivité</i>	+ et rôle plus important lorsque la SCI prend la forme d'une SA/SCR	Rejet pour Etat, non significatif pour pôle de compétitivité	L'impact de l'Etat/Région semble faible, voire neutre de même que l'impact des pôles	Le mécanisme de causalité indiquant que l'impact est plus fort lorsque la SCI prend la forme d'une SA/SCR est conforté	Résultats ambigus, voire neutres laissant conclure à un rejet. Le mécanisme de causalité est conforté
H4	<i>Prise de participation majoritaire</i>	+	Rejet pour allin, non significatif pour allec	Support	Rejet du mécanisme de causalité. Une prise de participation majoritaire n'a pas nécessairement plus d'impact sur la formation d'alliances qu'une prise de participation minoritaire	On conclut plutôt à un rejet de la variable choisie pour tester l'hypothèse et au rejet du mécanisme de causalité. En revanche, l'étude de cas conforte le rôle "disciplinaire" ou de conseiller dans sa version affaiblie joué par les SCI
H6	<i>Statut non coté des participations</i>	+	Non significatif	Support	Plutôt rejet du mécanisme de causalité	Tendance au rejet de l'hypothèse qui trouve "uniquement" support du fait que par nature, les SCI accompagnent essentiellement des PME non cotées
H10	<i>Alliances intra</i>	+	Tendance au non support	Support en partie	Les rôles des SCI dans la formation d'alliances intra sont bien plus intenses que dans le cas de la formation d'alliances extra. En revanche, il ne s'en suit pas une formation plus fréquente d'alliances intra qu'extra	Support en partie. L'intensité des rôles joués est plus forte en intra mais les SCI jouent un rôle important tant dans la formation d'alliances intra qu'extra

Hypothèse	Variable explicative	Lien attendu sur la formation d'alliances	Support/rejet de l'hypothèse par l'étude économétrique	Support/rejet de l'hypothèse par l'étude de cas multiples	Support/rejet du mécanisme de causalité avancé par l'étude de cas multiples	Conclusion de l'étude multi-méthodes
Argumentation contractuelle et cognitive						
H5	Alliances préalables	-/+ (argumentation contractuelle/cognitive)	Non testable	L'hypothèse se voit confortée dans sa dimension cognitive	L'impact des alliances préalables est légèrement positif ou neutre. La dimension contractuelle ne semble pas avoir d'impact même si le mécanisme de causalité est plausible	Support pour la dimension cognitive
H8	Facilitation échanges	+		Support	Support	Support
H8a	<i>Nombre de participations</i>	-/+ (argumentation contractuelle/cognitive)	Non significatif	Support	Support. L'effet cognitif l'emporte sur l'effet contractuel	Tendance au support pour la dimension cognitive
H8b	<i>Distance géographique</i>	-	Non testable	Plutôt rejet	L'impact d'une distance géographique sur la formation d'alliances est faible voire neutre. En revanche, une proximité géographique a un impact légèrement favorable	Rejet
Argumentation cognitive						
H7	<i>Expertise SCI</i>	+		Support	Support	Support
H7a	<i>SCI sectorielle</i>	+ sur la formation d'alliances sectorielles/régionales	Tendance au support sans conclusion possible pour alex	Support	Support	Support
H7b	<i>SCI transfrontalière</i>	+ sur la formation d'alliances à caractère international	Tendance au support sans conclusion possible pour allin	Support	Support	Support
H9	<i>Diversification SCI</i>	+	Support	Support par les SCI, non support par les PME	Support par l'ensemble des SCI participant à l'étude. En revanche, l'ensemble des PME qui participent à l'étude ne peuvent les conforter	Support du point de vue des SCI
H11	<i>Accès informations</i>	+		Support	Support	Support
H11a	<i>Sièges CA</i>	+	Non significatif	Support	Support	Tendance au support
H11b	<i>Associations</i>	+	Pas testable	Support	Support mais l'impact sur la formation d'alliances est faible comparé à l'H11a	Support mais faible

Tableau 73 : Rapprochement des résultats de l'étude économétrique et de l'étude de cas multiples.

Discutons les résultats du tableau 73. Pour ce faire, il est nécessaire de rappeler l'objectif de la confrontation des résultats issus des deux études, ainsi que certaines limites rencontrées lors de leur mise en œuvre parce qu'elles ont une incidence sur l'atteinte des objectifs poursuivis dans l'étude globale. Il s'agit, principalement, des limites liées à notre étude économétrique. Outre l'objectif principal de l'étude multi-méthodes et de ses composantes qui est de répondre aux questions générales que nous venons de rappeler, la confrontation des résultats des deux études doit permettre une triangulation des résultats. Concrètement, il s'agit de voir si les résultats des deux analyses se recoupent ou non dans leur tendance. Si c'est le cas, l'étude économétrique permet alors une généralisation statistique des résultats alors que l'étude de cas multiples permet d'affiner l'analyse en mettant à l'épreuve les résultats dans des contextes spécifiques et, au-delà des corrélations détectées par l'analyse économétrique, d'évaluer la plausibilité des mécanismes de causalité avancés pour conclure à une généralisation de type analytique.

Les limites de notre étude économétrique, mentionnées dans la partie qui y est consacrée, ne rendent néanmoins pas entièrement possible une triangulation des résultats obtenus avec ceux de l'étude de cas multiples. Outre les difficultés rencontrées dans l'étude dues principalement à la faible taille de notre échantillon, la principale limite est liée au fait que le questionnaire destiné aux PME accompagnées par CI n'a pu aboutir. En conséquence, en raison de sa conception générale, l'étude économétrique se résume à une analyse des corrélations entre, d'une part, les perceptions qu'ont les SCI françaises membres de l'Afic de l'impact de certaines variables sur la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent, et, d'autre part, l'estimation du taux réel des alliances que leurs participations ont pu former. Au vu de l'objectif de triangulation des résultats via les deux méthodes (économétrique et étude de cas), nous ne pouvons alors prétendre qu'à une triangulation partielle des résultats, pour les seuls points de vue des SCI.

Cette limite nuit à la réalisation de l'objectif de généralisation statistique des résultats obtenus. Ceux-ci ne peuvent être établis, d'une part, que du point de vue des SCI et, d'autre part, sont à interpréter avec prudence en raison de la faible robustesse de nos résultats. Cependant, les données descriptives collectées témoignent d'une importance généralisée de la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées par CI. Ce fait peut être un premier indicateur d'une tendance à la généralité des résultats. Une seconde investigation

économétrique pourrait alors être intéressante pour mieux explorer non seulement le phénomène de formation d'alliances mais également les rôles que les SCI semblent y jouer.

En raison de ces limites, les résultats de l'étude multi-méthodes s'appuient principalement sur ceux de l'étude de cas multiples. Ceux de l'étude économétrique viennent plutôt compléter ceux de l'étude de cas. Tout en ayant conscience de ce point, nous dressons un bilan récapitulatif des résultats des deux méthodes en interprétant le tableau 73. De façon générale, on remarque que l'ensemble des variables cognitives se voit conforté au travers de l'étude multi-méthodes et, en particulier, au travers de l'étude de cas multiples. Lorsque des résultats sont obtenus pour l'étude économétrique, ils supportent (ou ont tendance à supporter ceux de l'étude de cas). Les variables contractuelles, quant à elles, ne se trouvent pas toutes confirmées au travers de l'étude. Certaines se voient rejetées (hypothèse 2), d'autres variables ne se trouvent confortées qu'en partie. Sur l'ensemble des variables contractuelles, seule la variable Rp (réputation de la SCI) trouve son impact supposé positif sur la formation d'alliances conforté au travers des deux études (économétrique et étude de cas) et permet de confirmer le mécanisme de causalité avancé. Enfin, pour les variables à nature mixte (contractuelle et cognitive), la variante cognitive l'emporte sur la variante contractuelle. Discutons à présent des différents résultats.

3.2.3.2. La discussion des résultats

La discussion des résultats comprend trois parties. Premièrement, nous discutons les résultats hypothèse par hypothèse. Deuxièmement, nous menons une réflexion sur leur présentation. Troisièmement, nous tentons de prendre de la hauteur face aux résultats obtenus en répondant aux questions que nous nous sommes posées au début de l'étude.

La discussion des résultats hypothèse par hypothèse

Nous commençons par (1) les résultats des hypothèses découlant de l'approche contractuelle. Nous poursuivons avec (2) ceux des hypothèses reposant sur une argumentation à caractère mixte (contractuel et cognitif) et terminons par (3) les résultats de la mise à l'épreuve empirique des hypothèses issues de l'approche cognitive.

(1) *Les résultats de l'argumentation contractuelle*

L'approche contractuelle nous a menée à poser 7 hypothèses, dont une à caractère mixte (contractuel et cognitif : l'hypothèse 5a/b), présentée dans le point (2). Les 6 autres sont les hypothèses 1 à 4, 6 et 10, dont les résultats figurent au début du tableau 73. L'approche contractuelle met en avant principalement deux mécanismes d'intervention : la réputation (hypothèses 1 et 2) et la discipline (hypothèse 4). Ensuite, cette approche nous permet de tenir compte des intérêts de certains investisseurs dans la formation d'alliances (hypothèse 3). Les hypothèses 6 et 10 permettent, quant à elles, de relativiser le rôle des SCI, soit, parce qu'elles ne constituent qu'un mécanisme parmi d'autres pouvant avoir un impact sur la formation d'alliances (hypothèse 6), soit, parce que leurs rôles peuvent être plus ou moins intenses suivant leur position au sein de la structure de l'alliance (intra versus extra) formée (hypothèse 10).

L'hypothèse 1 prédit une incidence positive de la réputation des SCI dans l'établissement d'une confiance entre les futurs partenaires à l'alliance, ce qui permet de réduire les coûts de transaction et d'agence. Elle a, ainsi, un impact positif sur la formation d'alliances. Notre argumentation précisait que la réputation des SCI est plus importante dans l'établissement d'une situation de confiance entre les acteurs dans le cas de la formation d'alliances extra. Pour les alliances intra, la confiance peut s'établir plus facilement sans qu'elle ne nécessite nécessairement le renforcement du mécanisme de réputation. L'hypothèse et l'argumentation avancées, se voient confortées via la totalité de l'étude multi-méthodes. L'étude de cas multiples confirme l'hypothèse et fait ressortir que la réputation des SCI comprend deux composantes : (1) la réputation d'une SCI en général ; (2) la réputation spécifique de la SCI comparée à ses consœurs. La composante qui joue toujours est la première. La seconde n'est en générale perçue que par les SCI entre elles. Les dirigeants d'entreprises ne la perçoivent que s'ils ont déjà été en contact avec la SCI au préalable. Cela peut-être, par exemple, le cas s'ils ont, à un moment ou un autre, été dans la situation de prospect ou si la SCI possède un fort ancrage régional ou sectoriel. Le résultat de l'étude économétrique corrobore également les prédictions. Les régressions allin et allex mettent toutes deux en avant un signe positif, mais le coefficient n'apparaît comme significatif que pour la régression allex.

Par rapport à la littérature, notre résultat est conforme à celui de Hsu (2006) qui trouve un lien positif entre la réputation des SCR et la formation d'alliances. Toutefois, notre étude apporte un complément d'information. Outre la confirmation de la plausibilité du mécanisme de causalité avancé via l'étude de cas, notre étude permet également de préciser que le

mécanisme de la réputation joue un rôle plus prononcé dans l'établissement d'une confiance entre acteurs – à la base de la minimisation des coûts de transaction et d'agence – au sein d'alliances extra. Dans le cadre de la formation d'une alliance intra, la présence seule de la SCI suffit à établir un lien de confiance sans que cela ne nécessite l'intervention du mécanisme de la réputation. Autrement dit, même une SCI à faible capital réputationnel, peut avoir un impact positif dans l'établissement d'une confiance entre acteurs dans le cadre de la formation d'alliances intra.

L'hypothèse 2, selon laquelle la mise en relation au sein d'alliances de PME qu'elles accompagnent avec des partenaires réputés sur les marchés constitue pour une SCI à faible réputation un mécanisme complémentaire voire de substitution au rôle de certification joué par des SCI réputées, n'est pas testable au travers de notre étude économétrique. En revanche, elle peut être mise à l'épreuve via l'étude de cas multiples. L'hypothèse est rejetée à l'unanimité, par l'ensemble des participants (des points de vue des PME et des SCI) et au travers des 8 cas. Alors que la littérature discute du rôle de certification de la qualité de jeunes pousses par des partenaires réputés sur les marchés, dont des partenaires aux alliances, les SCI réputées (Megginson et Weiss, 1991), et de l'interaction entre les deux (Ozmel *et al.*, 2013), les SCI, dans le cadre de notre étude, ne semblent pas se servir de partenaires potentiels aux alliances réputés sur les marchés comme mécanisme permettant une meilleure valorisation de leurs participations sur les marchés en vue d'une sortie plus rapide, ou d'une meilleure valorisation. Les dirigeants des PME accompagnées par CI n'adoptent pas non plus une telle stratégie lors du choix des partenaires aux alliances.

L'hypothèse 3 prédisait un impact positif sur la formation d'alliances de certains investisseurs au capital de la SCI, tels que l'Etat ou une région, ou encore de l'implication de la SCI dans un pôle de compétitivité. Notre argumentation précise que l'impact des investisseurs est plus important dans le cas où la SCI prend la forme juridique d'une SA/SCR. Ces acteurs favorisent effectivement le réseautage entre acteurs, ce qui peut laisser supposer un effet positif de leur présence sur la formation d'alliances. Notre étude montre cependant que ces acteurs ne semblent pas avoir un impact décisif sur la formation d'alliances au vu des résultats de l'étude de cas multiples. Le mécanisme de causalité selon lequel l'impact devrait être plus important dans le cas où la SCI prend la forme d'une SA/SCR est cependant conforté. Les résultats de l'étude économétrique permettent de conclure quant à la présence de l'Etat uniquement. Ils indiquent cependant un signe contraire à celui attendu pour ce lien : les SCI

ayant indiqué un lien positif entre la présence de l'Etat et la formation d'alliances ont tendance à former moins d'alliances que les SCI ayant indiqué un impact neutre ou négatif. Ce résultat semble curieux et est à relativiser. Premièrement, l'étude économétrique ne permet pas, vu nos données, de distinguer les SCI prenant la forme d'une SA/SCR par rapport à celles prenant la forme d'un FCPR. Or, l'impact est supposé plus important dans le premier cas. De ce fait, si les SCI ayant répondu au questionnaire, sont nombreuses à prendre la forme juridique d'une FCPR, il est compréhensible que l'impact attendu soit bien non décisif. Seulement, dans ce cas, nous nous attendrions alors à un impact plutôt neutre. Or le résultat indique un lien négatif. Ce résultat peut alors être lié aux limites déjà mentionnées de notre étude économétrique. Une autre explication possible est que les SCI ayant répondu en faveur de l'existence d'un effet positif de la présence de l'Etat sur la formation d'alliances, soient des SCI spécifiques, publiques par exemple, qui par nature investiraient dans des entreprises moins sujettes à la formation d'alliances, ou, encore, qu'il s'agisse de SCI récemment créées qui forment à ce jour, moins d'alliances que certaines de leurs consœurs. Il pourrait être intéressant, par la suite, d'étudier de façon plus approfondie ce point. Nos données ne nous permettent pas à présent de tester ces hypothèses.

L'hypothèse 4 prédit que la prise de participations majoritaires des SCI dans les entreprises accompagnées a un impact positif sur la formation d'alliances. L'argumentation avancée, de nature contractuelle, est que les SCI peuvent apaiser des situations de conflits d'intérêts entre les partenaires aux alliances et intervenir en présence de comportements non coopératifs. Elles jouent alors un rôle disciplinaire (ou de conseiller dans sa version affaibli). Cette intervention est supposée facilitée lorsque la SCI détient une participation majoritaire dans les entreprises accompagnées formant l'alliance. L'étude de cas multiples permet de corroborer l'hypothèse du rôle disciplinaire potentiel joué par les SCI. L'étude révèle également que le terme « disciplinaire » est trop fort pour cerner le rôle des SCI qui jouent plutôt un rôle de conseiller (ou rôle disciplinaire affaibli). Les SCI ne vont pas sanctionner un comportement, ni intervenir dans la gestion de faits, mais peuvent venir mettre de l'huile dans les rouages. L'étude permet de conclure, en même temps, à un rejet du mécanisme de causalité avancé en lien avec la prise de participations majoritaires. Ainsi, cette variable ne semble pas être un « proxy » adéquat pour cerner ce rôle, car les SCI jouent ce rôle indépendamment du caractère majoritaire ou minoritaire de la prise de participation.

Notre étude permet ainsi de confirmer l'argumentation avancée dans la littérature qui, cependant, n'est pas explicitement testée. Ainsi Lindsey (2008) avance notamment cette explication pour justifier son résultat établissant une probabilité accrue de formation d'alliances en présence d'une SCI si elles sont de type intra. Elle ne teste cependant pas explicitement une variable contractuelle pour expliquer ce résultat. Le recours à l'étude de cas, dans notre travail, permet en revanche de vérifier la plausibilité du mécanisme de causalité avancé.

Les hypothèses 6 et 10 permettent de relativiser les rôles joués par les SCI dans la formation d'alliances. La première découle de l'argumentation selon laquelle les SCI ne peuvent être qu'un mécanisme de gouvernance parmi d'autres ayant un impact sur la formation d'alliances. La seconde, reposant sur la mobilisation du concept de capital social dans une perspective contractuelle, permet de s'interroger sur l'intensité des rôles joués par les SCI suivant les structures d'alliances intra et extra et la position respective occupée par les SCI au sein de ces structures.

L'hypothèse 6 repose ainsi sur l'argumentation que le rôle des SCI tend à se réduire avec l'ouverture du capital des entreprises accompagnées en raison de l'arrivée de nouveaux investisseurs. L'hypothèse préconise un rôle plus élevé des SCI dans la formation d'alliances entre entreprises non cotées. Conformément à l'étude de Lindsey (2008), les alliances semblent plus fréquemment se former en présence de PME non cotées. En revanche, notre étude de cas, qui nous permet de vérifier la plausibilité du mécanisme de causalité avancé, montre que ce dernier ne se voit pas conforté. Le statut coté/non coté des entreprises apparaît également comme non significatif au travers de l'étude économétrique. L'explication du résultat semble ainsi simplement liée au fait que, par nature, les SCI interviennent surtout dans des entreprises non cotées.

Selon l'hypothèse 10, le rôle des SCI dans la formation d'alliances est plus prononcé dans le cas de la formation d'alliances intra. Cette hypothèse trouve confirmation dans le sens où les rôles joués sont plus intenses dans le cadre d'alliances intra. Contrairement au résultat de Lindsey (2008), nous ne pouvons pas cependant conclure à une formation plus fréquente d'alliances intra plutôt qu'extra. Il faut toutefois considérer deux points. Le premier est que Lindsey montre que les alliances intra sont plus fréquentes que les alliances où les PME formant l'alliance sont accompagnées par des SCI différentes. Elle oppose de ce fait implicitement le cas de la formation d'alliances intra à celui de la formation d'alliances inter-portefeuilles de SCI différentes. Notre cas d'alliances extra peut inclure cette situation, mais comprend de plus

toutes les situations où une entreprise est accompagnée par CI et l'autre non. Le cas des alliances extra comprend donc plus de possibilités de formation d'alliances que le cas des alliances inter de l'étude de Lindsey, ce qui peut être une explication. Deuxièmement, les résultats de Lindsey reposent sur un calcul de probabilité de formation d'alliances incluant des données issues d'un calcul « théorique », ne reposant qu'en partie sur des données empiriques vérifiables. On peut donc également se poser la question de savoir si son échantillon fictif de possibilités d'alliances reflète la réalité. Enfin, il est à noter que notre étude est la seule parmi celles de la littérature portant sur le sujet, à prendre en compte des alliances non formalisées, souvent de type intra. Les études portent, effectivement, soit sur le marché américain, soit sur le marché italien, lesquels offrent un terrain d'analyse permettant au chercheur d'accéder à des données publiées dans des bases de données. Ces dernières ne recensent pas nécessairement la totalité des alliances formées, mais souvent de façon sélective celles dont il existe une trace écrite (qu'il s'agisse de contrats ou d'articles de presses, d'alliances comprenant au moins une entreprise cotée ou dont la sortie s'est faite en bourse, etc.). Des divergences de résultats peuvent donc également provenir du fait que les alliances analysées ne sont pas toutes de même nature selon le mode d'accès aux données.

(2) Résultats de l'argumentation à caractère mixte (contractuel et cognitif)

Deux de nos hypothèses sont de caractère mixte, opposant ainsi l'argumentation contractuelle à l'argumentation cognitive. Il s'agit des hypothèses 5 a/b et 8 a/b. Dans les deux cas, les résultats de notre étude sont en faveur de l'argument cognitif.

L'hypothèse 5 indique qu'en présence d'une SCI, le nombre d'alliances formées par une entreprise affecte de manière (a) négative (argumentation contractuelle) / (b) positive) la formation d'alliances. L'hypothèse n'a pu être mise à l'épreuve qu'au travers de l'étude de cas multiples. L'effet négatif résulte de conflits potentiels entre la SCI et le partenaire à l'alliance. Bien que cet effet négatif soit plausible en soi, l'étude de cas multiples indique que l'effet présumé positif l'emporte clairement. Les alliances préalables ont plutôt un effet positif sur la formation d'une nouvelle alliance par la PME accompagnée par CI, car celle-ci gagne en expérience, en visibilité et en notoriété. Ce résultat diffère de ceux présents dans la littérature à au moins deux niveaux. Premièrement, nous ne trouvons pas de confirmation d'effet négatif réel, bien que l'effet se révèle plausible. Ozmel *et al.* (2013) cependant analysent, entre autres, cet effet dans le domaine précis des PME biotechnologiques, du capital-risque et d'alliances

entre les jeunes pousses et des entreprises pharmaceutiques. En raison du contexte de leur étude, il se peut que ce résultat soit propre aux partenaires aux alliances de l'entreprise accompagnée par capital-risque qui, tout comme la SCR, fournissent un apport en capital à la jeune pousse en prenant une participation dans les jeunes pousses dans le cadre de l'alliance. Les droits décisionnels peuvent alors être répartis de façon différente comparativement au cas des alliances inter-entreprises, faisant l'objet de notre étude, et où il n'y a, *a priori*, pas de financement de la jeune pousse par le partenaire à l'alliance. Deuxièmement, nous présentons un résultat alternatif, faisant suite à une argumentation cognitive. Nous montrons, en effet, que le nombre d'alliances préalables formées par une jeune pousse peut avoir un effet positif sur la formation de nouvelles alliances.

L'hypothèse 8 concerne le rôle des SCI dans la facilitation des échanges entre partenaires potentiels à une alliance. La mobilisation du concept de capital social permet d'argumenter que les SCI ne peuvent assurer ce rôle que si elles possèdent le temps et l'attention nécessaires pour proposer ce service, qui ne représente pas leur activité première. Ainsi, nous testons au travers des hypothèses 8a et 8b, l'impact négatif (positif) d'un nombre important (restreint) de participations à gérer (manque de temps / non-manque de temps) et d'une distance géographique élevée qui sépare la SCI des PME accompagnées sur la formation d'alliances. De plus, nous mettons à l'épreuve empirique l'argumentation purement cognitive, liée à un nombre élevé de participations à gérer par directeur d'investissement en prédisant un rôle positif sur la formation d'alliances. L'argument étant que plus le directeur de participation suit des PME, plus cela peut être source d'idées pour établir des alliances. Cet effet positif s'oppose à l'effet négatif censé être associé au manque de temps.

Toutes ces hypothèses sont nouvelles par rapport à la littérature existante portant directement sur notre question de recherche. L'étude économétrique révèle un impact non significatif du nombre de participations à gérer par directeur d'investissement sur la formation d'alliances. La distance géographique, quant à elle, ne peut être mise à l'épreuve via les régressions allin et alex. En revanche, l'étude de cas multiples permet d'étudier empiriquement les différentes hypothèses. Concernant la distance géographique, nous trouvons qu'elle joue peu sur la formation d'alliances. Les nouvelles technologies permettent de nos jours de faciliter les échanges entre acteurs, ce qui fait que la présence physique importe moins et que la distance géographique ne semble pas avoir d'impact négatif. En revanche, une fois les dimensions cognitives prises en compte, la proximité géographique semble avoir un effet positif sur la

formation d'alliances. Pour le nombre de participations à gérer par directeur d'investissement, l'effet positif, cognitif, - plus le nombre est important, plus il y a potentiellement d'idées nouvelles - l'emporte clairement sur l'effet manque de temps. De façon plus générale, au-delà de l'effet de ces variables (distance géographique et nombre de participations), le rôle des SCI en tant que facilitatrices des premiers échanges entre futurs partenaires aux alliances se voit conforté par l'étude de cas multiples.

(3) Résultats de l'argumentation cognitive

L'argumentation cognitive reposant sur la mobilisation stricte des théories cognitives (hors capital social) nous a permis de formuler 2 principales hypothèses. Elles mettent en avant que les alliances que les SCI permettent de former sont dépendantes, en partie, de leurs propres expertises et compétences (hypothèse 7). Du point de vue de la SCI, la formation d'alliances peut-être poursuivie dans le cadre d'une stratégie de différenciation sur le marché du CI (hypothèse 9). L'hypothèse 11 permet, en recourant à la mobilisation du concept de capital social dans une perspective cognitive, de considérer que les SCI peuvent avoir un accès privilégié à des informations et compétences détenues par d'autres acteurs qui peuvent être source d'idées à des alliances.

Les résultats en lien avec l'hypothèse 7 (et 7a et 7b) mettent en avant que le type d'alliance que les SCI permettent à leurs participations de former dépend en partie de leurs propres compétences. L'étude de cas multiples corrobore les hypothèses selon lesquelles les SCI sectorielles ont tendance à intervenir plus fréquemment dans la formation d'alliances intra- ou inter-sectorielles, alors que les SCI transfrontalières ont tendance à intervenir davantage dans la formation d'alliances à caractère international (7b).

L'hypothèse 9, d'un lien entre la stratégie de diversification adoptée par la SCI et la formation d'alliances, se voit confortée au travers de l'étude multi-méthodes dans son ensemble. L'étude statistique révèle un impact positif significatif sur la formation d'alliances tant intra qu'extra. L'étude de cas multiples permet de conforter ces résultats du point de vue des SCI. En revanche, les dirigeants de PME ne perçoivent pas le service relationnel apporté par les SCI comme un moyen pour elles de se diversifier sur le marché du CI. Comme évoqué précédemment, nous pensons que ce point de vue partagé par les dirigeants des PME résulte du fait que les SCI ne communiquent pas assez sur leur stratégie pour que les dirigeants des PME

en aient conscience. Ce résultat apparaît nouveau par rapport à la littérature en lien avec notre question de recherche. Les études antérieures ont principalement analysé l'impact des alliances sur la rapidité et le mode de sortie des PME accompagnées par CI. Wang *et al.* (2012) argumentent que les SCI forment des alliances de manière intentionnelle pour les entreprises qu'elles accompagnent afin d'atténuer certains risques environnementaux auxquels font face leurs participations. Selon nous, les SCI peuvent apporter ce service relationnel de formation d'alliances afin de se démarquer sur le marché du CI. De façon plus large, ce résultat s'inscrit dans la littérature portant sur la diversification en lien avec la théorie des ressources. Fondée sur l'analyse de Penrose (1959), cette littérature apporte comme explication que l'orientation de la stratégie de diversification poursuivie par une entreprise, dépend notamment de ses ressources et compétences, et des opportunités que lui offre l'environnement (Mahoney et Pandian, 1992, pp. 366-367). Les ressources et compétences de la SCI peuvent ainsi constituer une force motrice de la stratégie de diversification poursuivie. En ce sens, le service de formation d'alliances découle des compétences des SCI en tant qu'investisseurs actifs et des ressources en termes de contacts qu'elles peuvent fournir aux entreprises accompagnées.

L'hypothèse 11 d'un lien positif entre l'accès des SCI à des informations de nature stratégique et la formation d'alliances se voit confortée au travers de l'étude. L'impact des deux sources d'informations spécifiées dans les hypothèses 11a et 11b semble néanmoins faible. Ainsi, le nombre de sièges détenus dans des conseils stratégiques par les SCI (hypothèse 11a), ne trouve qu'une corroboration en tendance dans l'étude de cas multiples et cette variable apparaît non significative dans l'étude économétrique. La participation des SCI à des associations (hypothèse 11b) et son impact positif sur la formation d'alliances ne sont que faiblement confirmés dans l'étude de cas multiples. L'hypothèse est non testable pour l'étude économétrique. L'impact de ces deux canaux d'accès à des informations apparaît faible, en particulier pour la participation à des associations par rapport aux sièges détenus dans des conseils. On peut être ainsi conduit à s'interroger sur l'existence d'autres voies d'accès privilégiées à des informations ou à des idées d'alliances. De nos discussions dans le cadre de l'étude de cas multiples, il ressort que le nombre de dossiers qu'un directeur d'investissement analyse lors du processus de sélection des entreprises à financer et à accompagner semble une source plus importante d'idées d'alliances.

Le rôle des SCI dans la formation d'alliances varie-t-il selon les types d'alliances ?

Au vu de notre question de recherche, en particulier en lien avec la partie statistique initiale de notre étude (présentée dans la partie introductive de notre travail), on pourrait s'attendre à une tentative de restitution des résultats en fonction d'une typologie des alliances. Les travaux de la littérature stratégique portant sur les modes de coordination dans les alliances aboutissent souvent à une telle présentation des résultats (Jaouen, 2006 ; Jolly, 2001). Nous possédons, effectivement, des éléments de catégorisation dans les résultats de l'étude statistique. Pourquoi donc ne pas mobiliser les catégories d'alliances mises en avant par notre enquête par questionnaire (en fonction de l'objectif de l'alliance ou du type de formalisation) pour restituer nos résultats dans cette section ?

La raison pour laquelle nous n'avons pas procédé ainsi est étroitement liée à la démarche de notre étude qui est de nature hypothético-déductive. Le volet empirique de notre travail a pour but de mettre à l'épreuve les hypothèses qui découlent de l'analyse théorique. Or, ces hypothèses ne prédisent pas de résultats différents en fonction des types d'alliances (suivant l'objectif des alliances par exemple ou suivant leur mode de formalisation). Seules deux de nos hypothèses mettent en avant un lien entre le rôle des SCI en fonction d'un certain type d'alliances : il s'agit de l'hypothèse 10 (rôle accru des SCI dans le cadre de la formation d'alliances intra) et de l'hypothèse 7 (a/b) (un lien entre l'expertise de la SCI et le type d'alliances formées (sectorielles et régionales / internationales)). En dehors de ces deux hypothèses, les rôles des SCI mis en avant dans la formation d'alliances au travers des autres hypothèses, sont joués indépendamment du type d'alliance formé. Une tentative de restitution de ces résultats en fonction des types d'alliances mis en avant dans la partie descriptive, en introduction du travail, n'apporterait donc pas d'informations différentes suivant les types d'alliances et, comme indiqué, ne s'inscrirait pas en cohérence avec notre démarche hypothético-déductive.

La conception de notre étude multi-méthodes, qui se justifie au vu des objectifs de notre étude, ne permet en outre pas de restituer des résultats en fonction d'une typologie autre que celle qui oppose les alliances intra aux alliances extra, ce qui, à nouveau, est logique étant donné que notre partie théorique repose sur cette distinction. Une restitution des résultats en fonction d'une typologie des alliances, telle que celle qui figure dans l'étude statistique en début du travail, ne serait possible à la rigueur que pour l'étude économétrique. En revanche, cela ne l'est

pas pour l'étude de cas. Les différents cas ont été sélectionnés de façon théorique et intentionnelle en lien avec la partie théorique, de façon à nous assurer que nos variables de recherche soient représentées dans au moins deux des cas, ainsi que les cas contraires, pour garantir au mieux une réplique littérale. Or, notre partie théorique ne prédit pas de résultats en fonction des types d'alliances (excepté la distinction alliances intra/extra). Il est donc normal que nos cas ne permettent pas de restituer des résultats en fonction, par exemple, des types d'alliances mentionnés dans la partie descriptive initiale. Il nous faudrait, pour ce faire, au moins un cas par type d'alliance, mais ceux-ci n'ont pas été sélectionnés dans cette optique. Concernant l'étude économétrique, même si en principe cette possibilité existe, cette étude s'inscrit dans l'étude multi-méthodes. Afin de pouvoir restituer les résultats de cette étude multi-méthodes de façon synthétique, il est nécessaire qu'il y ait adéquation, sur le plan de la conception, entre ses deux composantes (l'étude économétrique et l'étude de cas multiples), ce qui justifie, à nouveau, l'absence de présentation de nos résultats suivant une certaine typologie d'alliances en lien avec la partie descriptive. Il faut également ajouter que cela aurait conduit à ajouter une variable supplémentaire à la régression ce qui n'aurait fait qu'accroître les problèmes économétriques rencontrés.

Il faut également souligner que notre travail diffère de ceux cités plus haut, qui aboutissent à une typologie d'alliances, principalement sur deux points : (1) ces travaux n'adoptent pas une démarche hypothético-déductive, mais souvent une démarche exploratoire; (2) ils s'intéressent, pour certains, aux modes de coordination lors de la vie de l'alliance. Or, nous avons centré notre attention sur le rôle des SCI dans la formation des alliances. Nous pensons, certes, que la question des rôles des SCI suivant une typologie d'alliances (autre que la distinction alliances intra/extra que nous adoptons dans ce travail), est *a priori* bien plus pertinente pour étudier l'intervention éventuelle des SCI au cours de la vie plutôt qu'au cours de la formation des alliances. Cependant, dans le cadre précis de notre recherche, où nous nous intéressons au rôle d'un acteur particulier – les SCI – dans la formation d'alliances, il ressort des nombreuses discussions menées dans le cadre de l'étude de cas multiples, que les SCI jouent bien plus un rôle dans la mise en relation des entreprises au moment de la formation de l'alliance, plutôt qu'au cours de la vie-même de l'alliance. En général, il semble qu'une fois la mise en relation amorcée, les SCI n'interviennent que sur la demande des dirigeants des PME de l'alliance, dans le but d'arrondir les angles en cas de légères mésententes. Ce point conforte d'ailleurs l'intérêt d'avoir centré notre étude sur l'analyse des SCI dans la phase de formation des alliances.

Réponses aux questions posées

Après avoir discuté les résultats un à un, nous souhaitons répondre plus directement aux différentes questions que nous nous sommes posées. Nous commençons par les questions portant sur le pourquoi et le comment de l'intervention des SCI françaises dans la formation d'alliances pour leurs participations, puis nous explicitons leur impact sur la création de valeur associée en nous référant aux hypothèses et aux mécanismes de causalité qui se voient confortés. Nous poursuivons en répondant aux deux questions secondaires posées : (1) les principaux arguments avancés dans la littérature sont-ils valides en contexte français ?, (2) quelle est l'importance respective des arguments contractuels et cognitifs ? Enfin, nous discutons de la validité externe de nos résultats.

Avant tout, l'étude permet de conclure que les SCI françaises jouent bien un rôle dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent. Répondons à présent aux différentes questions posées.

Pourquoi les SCI interviennent-elles dans la formation d'alliances stratégique ?

Cette question renvoie à l'intérêt qu'ont les SCI à intervenir dans la formation d'alliances pour leurs participations. La question a été analysée selon les points de vue des SCI et des PME. Pour les SCI, l'argumentation semble surtout de nature cognitive : la formation d'alliances pour leurs participations semble avant tout résulter d'une stratégie de différenciation des SCI sur le marché du CI (hypothèse 9). Cette hypothèse se voit confortée du point de vue des SCI tant au travers de l'étude économétrique que de l'étude de cas multiples. En revanche, l'étude de cas indique que les dirigeants des participations formant les alliances ne perçoivent pas ce fait. Bien que l'hypothèse soit vérifiée par triangulation des méthodes, elle n'est pas vérifiée par triangulation des points de vue. Il nous semble cependant que dans ce cas-ci, l'interprétation des résultats ne semble pas remettre en cause l'acceptation de l'hypothèse. Les résultats obtenus semblent plutôt indiquer un manque de communication des SCI vis-à-vis de leurs participations concernant leurs stratégies de différenciation. Selon l'argumentation contractuelle, la présence de certains investisseurs au capital des SCI, comme l'Etat ou une région semble pouvoir encourager l'activité de formation d'alliance de la SCI dans le seul cas où la SCI prend la forme juridique d'une SA/SCR. Toutefois, l'impact est néanmoins faible, voire neutre (hypothèse 3).

Du point de vue des PME, les SCI leur permettent, d'une part, de les aider dans leur développement en détectant et en leur permettant de saisir des opportunités de croissance par la mise en relation au sein d'alliances. D'autre part, en comparaison à une situation de formation d'alliances sans la présence d'une SCI, ce type de société leur permet de surmonter les difficultés de mise en relation qu'elles peuvent rencontrer, principalement, en raison d'un manque de visibilité et de performances passées (*track record*). Elles permettent ainsi de réduire les inefficiences liées à la transaction.

Comment les SCI interviennent-elles dans la formation d'alliances stratégiques ?

Notre modélisation a permis d'analyser deux principales voies d'intervention des SCI dans la formation d'alliances : une voie ou intervention « passive » et une voie « active », intentionnelle. Nous en présentons ici les principaux résultats, prenant en compte les variables et mécanismes de causalité qui se voient confortés au travers de l'étude.

La première voie d'intervention, via les variables contractuelles, nous indique que les SCI sont en mesure de réduire les inefficiences que peuvent typiquement rencontrer des entreprises accompagnées par CI dans la formation d'alliances. Au regard des différentes hypothèses posées et des variables qui se voient confortées, les SCI semblent avant tout jouer le rôle d'un mécanisme permettant l'instauration d'une situation de confiance entre futurs partenaires aux alliances. *Ex ante*, cette situation permet surtout de réduire la méfiance potentielle des futurs partenaires aux alliances face à l'entreprise accompagnée par CI qui, par nature, est peu visible sur les marchés. Dans le cadre d'alliances extra, la réputation de la SCI permet de faciliter l'instauration d'une telle situation de confiance (hypothèse 1 qui se voit confortée). *Ex post*, les SCI peuvent intervenir en tant que conseillers (mécanisme disciplinaire « affaibli ») pour mettre de l'huile dans les rouages en cas de difficultés entre partenaires aux alliances (hypothèse 4 dont le mécanisme se voit conforté mais non la variable censée mesurer cet effet. La variable « prise de participation majoritaire » ne semble pas décisive pour que les SCI jouent ce rôle, comme nous l'indique l'ensemble des personnes interrogées participant à l'étude de cas multiples).

Via le second levier d'analyse, les hypothèses qui découlent de l'application des théories cognitives à notre problème nous indiquent les voies d'intervention des SCI dans la formation d'alliance : la SCI peut en particulier être à la base de l'idée de l'alliance. Cette idée peut naître

de l'accès privilégié à des informations notamment stratégiques. Les sièges qu'elles détiennent dans des conseils stratégiques (conseil d'administration, conseil de surveillance) constituent une telle source (hypothèse 11) tout comme le nombre de participations accompagnées (hypothèse 8). Ces dernières ont pour conséquence que la SCI voit passer un certain nombre de dossiers et de problématiques qui peuvent lui servir de base à des idées d'alliances. Que l'idée même de l'alliance émane de la SCI ou de la PME, la SCI peut aider sa participation à concrétiser le projet. Elle peut alors contribuer à détecter les opportunités de formation d'alliances. Le type d'opportunités qu'elle permet de détecter semble être, du moins en partie, fonction de ses propres compétences et expériences (hypothèse 7). Ainsi, une SCI spécialisée dans les investissements à un niveau régional/national ou sectoriel est plus à même de mettre en relation ses participations au sein d'alliances à envergure régionale/nationale ou avec des partenaires issus du secteur de spécialisation en question. Des SCI à envergure internationale peuvent faciliter l'accès à des partenaires d'alliances à l'international. Ce fait n'empêche néanmoins pas ces SCI de mettre en relation les entreprises accompagnées au sein d'alliances avec des partenaires étrangers à leurs domaines de spécialisation. Enfin, les SCI peuvent faciliter les premiers échanges entre futurs partenaires aux alliances en assurant une coordination cognitive et en réduisant ainsi les risques d'incompréhensions mutuelles (hypothèse 8).

Dans l'ensemble, les SCI interviennent tant dans la formation d'alliances de type intra qu'extra. On ne peut conclure à une formation accrue d'un des types d'alliances en présence d'une SCI. En revanche, bien que les SCI jouent les rôles mentionnés dans les deux cas, ils semblent plus intensifs lors de la formation d'alliances intra-portefeuille (hypothèse 10).

Quel est l'impact des SCI sur la création de valeur qui résulte de la transaction ?

L'analyse s'est faite dans le cadre du paradigme de l'efficience, à l'aune de la création de valeur actionnariale par la mobilisation des théories contractuelles et cognitives. De ce fait, notre analyse nous permet également de conclure quant à l'impact des SCI dans la création de valeur pour les entreprises accompagnées via la formation d'alliances. Nous avons déjà partiellement répondu à cette question à travers les deux précédentes. Les SCI interviennent dans la création de valeur qui résulte de la formation d'alliances grâce à deux principaux leviers : la création même de valeur et la réduction de pertes de valeurs. D'une part, elles permettent directement la création même de valeur en détectant les opportunités de croissance

ou les possibilités de génération de connaissances nouvelles par la création d'alliances. D'autre part, elles réduisent les inefficiences, donc les pertes de valeur, qui pourraient empêcher une telle transaction en réduisant les coûts qui lui sont liés.

Objectifs secondaires de l'étude empirique

L'étude empirique permet d'apporter des réponses à deux autres questions que nous nous sommes posées. Il s'agit des interrogations suivantes :

- (1) Les principaux arguments de la littérature tiennent-ils en contexte français ?
- (2) Quelle est l'importance respective des arguments contractuels et cognitifs ?

Concernant la littérature (question 1), nous trouvons que cinq hypothèses habituellement émises ne se voient pas confortées ou ne le sont que partiellement dans le contexte français. Premièrement, nos résultats indiquent que les alliances préalables n'ont pas d'impact négatif sur la formation d'une alliance supplémentaire pour la jeune pousse. Au contraire, elles ont tendance à avoir un impact positif (hypothèse 5). L'affirmation selon laquelle les SCI à faible capital réputationnel mettraient davantage leurs participations en relation au sein d'alliances avec des acteurs réputés sur les marchés (hypothèse 2) se voit rejetée. Le fait que les rôles des SCI soient plus prononcés dans la formation d'alliances entre entreprises non cotées ne se vérifie que par le fait que, par nature, les SCI accompagnent surtout des entreprises non cotées (hypothèse 6). Enfin, l'hypothèse de rôles accrus des SCI dans la formation d'alliances lorsqu'il s'agit d'alliances intra-portefeuille (hypothèse 10) ne se voit confortée qu'en partie. Les SCI françaises ne sont pas plus impliquées dans la formation d'alliances intra qu'extra. En revanche, certains rôles peuvent être intensifiés dans le cas de la formation d'alliances intra. La distance géographique ne semble pas avoir d'impact décisif sur la formation d'alliances (hypothèse 8b). Par ailleurs, bien que nous n'ayons pas explicitement testé cette hypothèse, les retours sur la question de savoir si la formation d'alliances constitue un substitut au capital apporté par les SCI rejettent tous cette hypothèse.

Concernant l'importance relative des arguments contractuel et cognitif (question 2), on remarque que les deux cadres théoriques ont leur place dans l'explication du phénomène. Cependant, on s'aperçoit également, que sur l'ensemble des hypothèses posées, toutes les hypothèses cognitives sont validées alors que pour les hypothèses contractuelles la validation

n'est que partielle. Certaines hypothèses sont même rejetées. Pour les hypothèses comprenant à la fois une variante contractuelle et cognitive, la variante cognitive l'emporte. L'argumentation cognitive l'emporte donc sur l'argumentation contractuelle même si cette dernière conserve sa pertinence. En somme, ces résultats confortent l'utilisation complémentaire des deux cadres dans l'explication du phénomène. Dans notre cas, les rôles contractuels semblent au service des rôles cognitifs. Dit autrement, les rôles mis en avant par l'argumentation contractuelle permettent d'instaurer les conditions nécessaires au bon déroulement de la transaction à finalité cognitive, ce qui est conforme à la manière dont nous avons eu recours à l'utilisation conjointe des deux cadres théoriques. Ce résultat supporte le point de vue de Cohendet et Llenera (2005, pp. 181). Les auteurs avancent qu'à la différence des entreprises opérant dans des environnements certains, celles agissant dans des environnements incertains sont amenées à développer des capacités pour innover. La dimension cognitive prime alors sur la dimension contractuelle.

Ces résultats sont-ils généralisables ?

Nous avons déjà discuté des limites de l'étude économétrique et, en conséquence, de la généralisation statistique des résultats. Comme nos principaux résultats découlent de l'étude de cas, se pose alors la question de sa validité externe. En d'autres termes, peut-on conclure à une généralisation analytique de nos résultats ?

Pour les hypothèses qui se voient confortées, les arguments théoriques qui sous-tendent les mécanismes de causalité issus de l'application des théories contractuelles et cognitives, semblent être confirmés dans le contexte de notre étude. Par la combinaison de différents cas et de l'étude économétrique, nos conclusions sont généralisables analytiquement à l'ensemble des alliances formées dans des situations et en contextes analogues (en présence de PME accompagnées par au moins une SCI dans le contexte français). Plus généralement, nos résultats viennent augmenter le catalogue des résultats mis en avant à propos des rôles des SCI dans la formation d'alliances et confirment que les SCI jouent un rôle. La combinaison de nos résultats avec ceux de la littérature permet alors de conclure à une généralisation des rôles des SCI dans la formation d'alliances au-delà du contexte spécifique du secteur français du CI. Pour les hypothèses communes à d'autres études et qui se voient confortées via la nôtre, on peut conclure à une généralisation analytique du phénomène dépassant le contexte strict de notre étude, le

marché français du CI. Notre étude montre cependant également que certains rôles mis en avant par la littérature n'apparaissent pas dans le contexte spécifique du marché français du CI.

Sur un plan plus général, notre étude vient apporter sa contribution aux études plaidant pour une utilisation complémentaire des théories contractuelles et cognitives. C'est donc dans sa combinaison à d'autres études visant une application complémentaire de ces cadres théoriques que se fait progressivement le processus de généralisation analytique de l'utilisation complémentaire des théories (David, 2005). Notre étude constitue un élément dans ce processus.

4. Conclusion générale

La conclusion de notre étude comporte deux parties. Premièrement, nous dressons un bilan de l'enquête. Ensuite, nous discutons des limites et des perspectives de recherche qui en découlent.

Bilan de l'enquête

Nous nous sommes intéressée dans ce travail au rôle des SCI françaises dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent. L'objectif de notre étude était d'apporter une explication au phénomène. Le critère intra/extra nous semblant *a priori* important, nous avons choisi de distinguer les alliances intra-portefeuille, formées au sein du portefeuille d'investissement d'une même SCI, des alliances extra-portefeuille comprenant des partenaires aux alliances externes au portefeuille d'investissement de(s) SCI impliquée(s). Nous nous sommes basée sur l'ensemble du marché du CI, et en prenant en compte les points de vue des SCI et des PME formant les alliances.

Bien que les SCI déclarent jouer un rôle dans la mise en relation de leurs participations via la formation d'alliances, aucun exemple concret n'est publiquement accessible. Il se pose ainsi une première question d'ordre descriptif : celle de l'importance réelle du phénomène.

Notre chapitre premier, introductif, a permis de répondre à cette première question. Après avoir cerné le problème, nous avons pu constater que le marché français du CI présente des conditions environnementales *a priori* favorables à la formation d'alliances pour les entreprises accompagnées par CI. Notre propre enquête par questionnaire menée auprès des SCI françaises membres de l'Afic a permis de présenter les premières données empiriques portant sur le rôle des SCI françaises dans la formation d'alliances stratégiques. Ainsi, les entreprises accompagnées par des SCI françaises forment bien des alliances intra- et extra-portefeuille. Ce phénomène concerne au moins près d'un tiers des SCI françaises membres de l'Afic ce qui témoigne de l'importance du phénomène. L'enquête a permis de cerner plusieurs caractéristiques comme les objectifs de ces alliances, la forme qu'elles prennent, ... Il s'avère que les alliances intra ont pour principaux objectifs le développement de relations client-

fournisseur, l'échange de pratiques organisationnelles et le développement des entreprises à l'international. Ces alliances, si elles sont formalisées, prennent surtout la forme d'accords commerciaux. Un bon nombre de ces alliances restent cependant non formalisées. Les alliances extra ont, elles, pour principaux objectifs également le développement de relations client-fournisseur, suivi du développement conjoint de nouveaux produits et/ou services et du développement des entreprises à l'international. Elles sont plus fréquemment formalisées que les alliances intra et prennent principalement la forme d'accords commerciaux.

Contrairement aux alliances analysées dans la littérature portant sur le rôle des SCR dans leur formation, qui restent toutes formalisées, l'enquête révèle que dans le domaine des alliances formées entre PME généralement non cotées et accompagnées par CI, bon nombre des alliances restent non formalisées. Ce constat rejoint les résultats d'études portant sur les alliances entre PME de façon plus générale, mettant en avant la prédominance des modes de coordination informels. Notre enquête nous permet d'inclure ces alliances dans l'analyse du rôle des SCI contrairement aux études qui se limitent aux données issues des bases de données publiquement accessibles lesquelles recensent uniquement les alliances formalisées.

Une fois ce tableau dressé, le cœur de notre travail a consisté à apporter une explication au phénomène étudié. Ainsi, partant du postulat que les SCI françaises forment des alliances, nous avons tenté de répondre à deux questions majeures. Il s'agit des questions : comment les SCI françaises interviennent-elles dans la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ? Pourquoi interviennent-elles dans la formation de ces alliances ? L'analyse s'est faite dans le cadre du paradigme de l'efficience. Il s'en est suivi une troisième question à laquelle nous avons souhaité apporter une réponse au travers des deux premières : par quels leviers les SCI interviennent-elles dans la création de valeur, qui résulte de la formation d'alliances pour les entreprises qu'elles accompagnent ?

Le second chapitre était alors destiné à une analyse théorique approfondie du problème dans le but de construire un modèle explicatif. Afin de proposer une analyse relativement complète en termes de création de valeur, nous avons recouru à un cadre conceptuel basé sur l'utilisation complémentaire de deux principales approches théoriques qui sont les approches contractuelle et cognitive, reposant principalement et respectivement sur les théories contractuelles et les théories cognitives des organisations. Un troisième cadre, les théories sociologiques des réseaux, est venu compléter cette analyse dans le cadre de l'approche contractuelle et de l'approche cognitive. La mobilisation conjointe de ces cadres théoriques a permis de mettre en

avant un certain nombre d'hypothèses à propos des rôles joués par les SCI dans la formation d'alliances. Certaines hypothèses découlant de l'approche contractuelle ont été empruntées à la littérature existante pour les tester en contexte français et complétées par des hypothèses propres issues de notre analyse du problème. Les hypothèses issues de l'analyse cognitive sont nouvelles par rapport à la littérature portant sur notre question de recherche. L'objectif du troisième chapitre a alors été de mettre à l'épreuve empirique le cadre conceptuel proposé.

Pour tester les hypothèses de recherche avancées, nous avons recouru à une étude multi-méthodes à visée infirmationniste, comprenant une étude économétrique et une étude de cas-multiples. L'étude de cas a apporté des réponses au pourquoi et au comment les SCI forment des alliances pour leurs participations. Elle a permis, principalement, de mettre à l'épreuve empirique nos hypothèses de recherche et de tester la plausibilité des mécanismes de causalité avancés. L'étude économétrique, quant à elle, a été mobilisée pour mettre à l'épreuve le caractère général de nos hypothèses de recherche valant pour l'ensemble des SCI françaises. Comme l'ensemble des hypothèses de recherche, qui découlent de deux approches théoriques, ont été testées au sein d'une même étude empirique, notre étude a également permis de comparer le poids relatif des variables, et, de voir si les principales conclusions avancées par la littérature, reposant essentiellement sur des arguments contractuels, tiennent en contexte français. Nos principaux résultats sont les suivants :

Premièrement, les SCI françaises interviennent bien dans la formation d'alliances stratégiques pour les entreprises qu'elles accompagnent. Pourquoi ? Du point de vue des SCI, l'intervention dans la formation d'alliances semble motivée par une volonté de différenciation sur le marché du CI en apportant un service supplémentaire aux entreprises accompagnées, au-delà de l'assistance managériale et de l'apport de capitaux. Dans le cas spécifique où la SCI prend la forme juridique d'une société par actions et qu'est présent à son capital l'Etat ou une région, ce type d'investisseur peut également encourager la pratique de formation d'alliances afin de générer des synergies commerciales entre acteurs au sein d'une région. Du point de vue des PME formant les alliances, la présence d'une SCI leur permet, d'une part, de détecter des opportunités de croissance pouvant être mises en œuvre via la formation d'alliances. D'autre part, les SCI peuvent aider à surmonter les difficultés que rencontrent ces entreprises dans la formation d'alliances.

L'étude de cas multiples a permis de conforter la plausibilité de certains mécanismes de causalité permettant de répondre à la question du comment les SCI interviennent-elles dans la

formation d'alliances. Ces mécanismes peuvent être passifs ou actifs, témoignant d'une intentionnalité des SCI dans la formation d'alliances dans le sens où il y a une volonté « active » de création de valeur. Comme précisé en début de travail, les termes « passif » et « actif » et, respectivement, « non intentionnel » et « intentionnel » peuvent sembler trop extrêmes. Ils sont utilisés pour désigner l'action sur la création de valeur, qui dans le cadre de l'approche contractuelle passe non pas par la création-même de valeur (de façon « active » ou « intentionnelle ») mais par la réduction de pertes de valeur résultant de la présence de coûts (de transaction et d'agence). En revanche, dans le cadre de l'approche cognitive, l'attention est portée sur la création-même, active et intentionnelle d'opportunités de croissance et, ainsi, de rentes organisationnelles durables. Ces mécanismes ont été détaillés dans la section précédente qui présente les résultats de l'étude.

De façon très synthétique, les SCI peuvent être à l'origine de l'idée à l'alliance ou non. Dans les deux cas, elles sont en mesure de concrétiser la transaction en détectant des opportunités de formation d'alliances. Les idées d'alliance peuvent leur provenir de modalités d'accès privilégiées à des informations de nature stratégique, comme les sièges qu'elles détiennent dans des conseils stratégiques ou les participations qu'elles accompagnent. Les types d'alliances qu'elles permettent de former sont en partie fonction de leurs compétences et expériences. Suivant la spécialisation de la SCI, celle-ci peut induire plus fréquemment la formation de certains types d'alliances. Enfin, afin que la transaction n'échoue pas, la SCI peut, d'une part, servir de mécanisme permettant l'instauration d'une relation de confiance entre futurs partenaires aux alliances et, d'autre part, assurer un rôle de coordination cognitive, permettant de réduire les risques d'incompréhension mutuelle entre les partenaires lors des premiers échanges.

Dans son ensemble, les résultats de l'étude mettent en avant que les arguments cognitifs se voient plus fréquemment confirmés que ceux de nature contractuelle, tout en soulignant que la combinaison des deux apporte une explication plus générale du phénomène. Notre étude permet également de voir si les principaux arguments présents dans la littérature restent valides dans le contexte français. Certaines hypothèses émises comme une mise en relation accrue des PME accompagnées avec des partenaires réputés sur les marchés lorsque la SCI dispose d'un faible capital réputationnel ou, l'impact négatif du nombre d'alliances formées sur la formation d'une nouvelle alliance pour la PME accompagnée par CI ne se voient pas, cependant, corroborées sur le marché français par notre étude.

Notre travail semble ainsi contribuer à la littérature avec des apports à quatre niveaux : (1) conceptuel, (2) théorique, (3) méthodologique et (4) empirique. Sur un plan conceptuel, nous nous sommes intéressée au rôle des SCI en cernant notre attention sur le domaine du CI dans sa totalité, sans restreindre notre intérêt à un domaine spécifique comme le capital-risque ou les sociétés de capital-risque, filiales d'une entreprise. Ce premier point nous permet de contribuer à la littérature en étudiant si le phénomène est spécifique à la composante du capital-risque ou s'il est généralisable à l'ensemble du domaine du CI. Nous distinguons, tout au long de l'étude, les alliances intra, formées au sein du portefeuille d'investissement d'une même SCI, des alliances extra, comprenant au moins une entreprise externe au portefeuille d'investissements de la SCI. Enfin, notre analyse considère successivement le point de vue des PME formant l'alliance et celui des SCI.

Nos principaux résultats à ce niveau montrent, premièrement, que le phénomène de la contribution des SCI à la formation d'alliances est généralisable à l'ensemble des SCI, au-delà donc du domaine du capital-risque. Deuxièmement, nous trouvons que les rôles des SCI sont plus intensifs lors de la formation d'alliances intra qu'extra. En revanche, contrairement à l'étude de Lindsey (2008), il ne s'en suit pas une formation plus fréquente d'alliances intra. Troisièmement, le rôle de certification joué par des SCI réputées mis en avant par la littérature se vérifie particulièrement dans le contexte des alliances extra. Lors de la formation d'alliances intra, la présence d'une seule SCI en tant qu'acteur commun entre les partenaires aux alliances suffit pour établir un lien de confiance entre eux et faciliter ainsi la formation d'alliances. L'étude montre de plus que la réputation inclut deux composantes : la réputation générale d'une SCI en tant qu'investisseur et la réputation spécifique de la SCI face à ses consociaux. La composante qui joue toujours est la première. La seconde est souvent non évaluable par les dirigeants d'entreprises et donc les partenaires potentiels aux alliances, à moins qu'ils ne connaissent déjà la SCI. Ainsi, le fait que sur le marché du CI, une SCI puisse être plus réputée qu'une autre, n'a pas nécessairement d'impact sur la formation d'alliances. Ce qui importe dans tous les cas est l'image générale d'une SCI en tant que type d'investisseur spécifique.

Au niveau théorique, l'apport principal de notre travail à la littérature consiste en la mobilisation de l'approche cognitive en complément de l'approche contractuelle. Notre analyse adopte ainsi l'approche duale ou synthétique des approches contractuelle et cognitive. Les travaux de la littérature mobilisent principalement les théories contractuelles permettant l'analyse du rôle des SCI dans une perspective de réduction des pertes de valeur qui trouvent

leur source dans la présence de coûts de transaction et d'agence. La voie d'intervention est disciplinaire. En complétant cette analyse par la mobilisation de l'approche cognitive, nous pouvons analyser le rôle des SCI dans la formation d'alliances dans une perspective de création de valeur à fondement cognitif. Ainsi, nos résultats montrent que les SCI peuvent être à la base même de l'idée de l'alliance. Ayant un accès privilégié à certaines informations et compétences détenues par d'autres acteurs, et, en les combinant avec leurs propres expertise et compétences, elles sont en mesure de détecter des opportunités de croissance pour les entreprises qu'elles accompagnent et de les saisir via la formation d'alliances. De fait, ces alliances vont être en partie fonction de l'expertise et des compétences des différentes SCI. Ainsi, nous montrons que les SCI sectorielles ont plus tendance à former des alliances intra- ou inter-sectorielles. Les SCI privilégiant les investissements à l'international interviennent plus fréquemment dans la formation d'alliances transfrontalières. Enfin, la littérature s'est peu intéressée à la question de savoir quel était l'intérêt des SCI dans la formation d'alliances. Selon nos conclusions, le service de mise en relation au sein d'alliances découle d'une volonté de stratégie de différenciation sur le marché du CI.

Au-delà des explications cognitives avancées, notre travail confirme l'intérêt d'un recours conjoint aux approches contractuelle et cognitive, donc d'une approche duale ou synthétique pour expliquer le phénomène étudié. Bien que les hypothèses cognitives se voient plus fréquemment corroborées que les hypothèses contractuelles, toutes deux apportent un complément d'explication. Dans notre cas, l'imbrication des théories est telle que l'approche contractuelle semble au service de l'approche cognitive. Afin de pouvoir mettre en œuvre les projets d'alliances détectés, permettant la saisie d'opportunités de croissance, une intervention dans le cadre de l'argumentation contractuelle de la part des SCI peut être nécessaire afin que l'alliance n'échoue pas. Comme indiqué, ce résultat supporte l'argument de Cohendet et Llenera (2005, pp. 181), selon lequel pour des entreprises agissant dans des environnements incertains, la dimension cognitive prime sur la dimension contractuelle, qui se met au service de la première approche.

Sur un plan méthodologique notre étude se distingue de la littérature existante par l'adoption d'une étude multi-méthodes, composée d'une étude économétrique et d'une étude de cas multiples. Par rapport aux travaux antérieurs portant sur la même question de recherche, notre approche permet, au-delà de la mise à l'épreuve les hypothèses de recherche à l'aide d'une étude économétrique, de vérifier la plausibilité des mécanismes de causalité avancés. Elle

conduit ainsi à relativiser le rôle des mécanismes de causalité avancés par la littérature mais non mis à l'épreuve empirique jusqu'à présent. Nous en apprenons davantage sur le mécanisme de la réputation que constituent les SCI et son impact sur la formation d'alliances, tel que nous l'avons explicité plus haut. Elle nous apprend également que la possibilité d'une intervention disciplinaire des SCI n'est pas à interpréter comme un rôle de contrôle ou d'arbitre au sens fort, permettant de sanctionner des comportements non coopératifs, mais plutôt comme un rôle disciplinaire affaibli. Les SCI interviennent ainsi en tant que conseillers, permettant de mettre de l'huile dans les rouages plutôt qu'en sanctionnant.

Concernant la conception des méthodes utilisées, nous avons eu recours dans l'étude économétrique à la fonction par intervalles (« intreg »), particulièrement adaptée lorsque la variable expliquée est en principe de nature continue mais que les observations ne peuvent être restituées que sous la forme d'intervalles. Cette fonction relativement récente reste à nos jours encore peu mobilisée. L'étude de cas, quant à elle, a été utilisée dans une perspective infirmationniste, visant à mettre à l'épreuve les hypothèses issues des différents courants théoriques mobilisés. Bien que la possibilité d'utiliser des études de cas dans cette optique, soit explicitement admise dans la littérature, celles-ci sont plus fréquemment utilisées dans une visée exploratoire ou descriptive, ce qui suscite parfois encore des incompréhensions face au recours à l'étude de cas dans un tel objectif (de mise à l'épreuve d'hypothèses). En ce sens, notre étude contribue aux travaux méthodologiques montrant la possibilité et l'intérêt d'utiliser cet outil dans une telle perspective.

Sur un plan empirique, notre étude porte sur le marché français du CI. Il s'agit d'un marché non étudié au préalable à la lumière des rôles des SCI dans la formation d'alliances. Cela nous permet d'étudier la pertinence des hypothèses de la littérature dans un nouveau contexte et leur robustesse. L'étude révèle effectivement que certains arguments ne sont pas corroborés dans le contexte français. Enfin, pour la France, notre étude apporte des données qui, jusqu'à présent, n'étaient pas publiquement accessibles. Ces données permettent d'enrichir nos connaissances sur le CI et, également, sur les alliances dans le domaine des PME et des entreprises non cotées.

Au-delà des contributions à la littérature, sur un plan managérial, notre travail confirme sur le plan scientifique le rôle que déclarent jouer les SCI françaises dans la formation d'alliances. L'étude permet de mettre en évidence le service relationnel apporté par ce type d'investisseur.

Pour résumer ces apports en quelques grands points, ils résultent (1) de la mobilisation conjointe de l'approche cognitive en complément à l'approche contractuelle pour répondre à notre question de recherche, (2) de la distinction faite entre alliances intra et extra, de l'intérêt porté à l'ensemble du secteur du CI et de la considération simultanée des points de vue des SCI et des PME, (3) du recours à l'étude de cas en complément d'une étude économétrique. Il s'en suit au niveau des résultats, (1) la mise en avant des rôles des SCI dans une perspective cognitive, créatrice de valeur, (2) une meilleure explication du phénomène étudié grâce à l'approche duale, (3) une mise à l'épreuve et compréhension empiriques plus fines des arguments avancés par la littérature grâce à l'utilisation de l'étude de cas, en complément de l'étude économétrique et de la distinction faite entre alliances intra et extra. Enfin, (4) l'application au secteur français montre que certaines hypothèses émises dans la littérature ne tiennent pas dans ce contexte.

Perspectives de recherche

Notre étude comporte un certain nombre de limites sur les plans théorique, conceptuel et méthodologique. Ces limites constituent le point de départ pour des perspectives de recherche futures. Au niveau théorique, notre analyse pourrait ainsi être enrichie par la mobilisation d'autres cadres théoriques. Sur un plan conceptuel, nous avons procédé à une étude des SCI comme mécanisme isolé dans la formation d'alliances. Il pourrait être intéressant d'élargir le champ de l'analyse en considérant le rôle des SCI dans la formation d'alliances en interaction avec d'autres acteurs accompagnant leurs participations. Il s'agirait d'inclure principalement le réseau de contacts de la SCI directement en lien avec la participation (d'autres SCI qui co-investissent dans la PME, d'autres types d'investisseurs comme les banques et leurs réseaux, Oséo, etc.). Par ailleurs, il pourrait être intéressant d'affiner l'analyse en distinguant, par exemple, les rôles des SCI dans la formation d'alliances suivant le stade de développement de l'entreprise accompagnée (amorçage, capital-risque, capital-développement, capital-retournement, etc.). Sur un plan méthodologique, la principale limite de notre étude est liée à celle de l'étude économétrique menée. Outre la faible taille de notre échantillon, le questionnaire destiné aux PME n'a pu aboutir.

De ces limites découlent plusieurs perspectives de recherche. Sur un plan conceptuel, nous venons de proposer certaines pistes. Au niveau empirique, notre enquête par questionnaire mériterait d'être re-conduite auprès des dirigeants d'entreprises accompagnées par CI. De façon

plus générale, il pourrait être intéressant d'élargir l'enquête à d'autres pays européens disposant d'un marché du CI développé comme l'Angleterre ou l'Allemagne, qui se caractérisent néanmoins par certaines spécificités nationales. Cela permettrait de disposer de davantage d'observations et de conduire une étude économétrique sur un échantillon plus large.

Au niveau théorique, il est possible d'enrichir la réflexion théorique avec d'autres cadres. Un point de départ, qui découle directement de notre propre analyse, consisterait à mobiliser les théories sociologiques des réseaux pour apporter des réponses allant au-delà du paradigme de l'efficience, notamment, en considérant les relations de pouvoir. Ces théories pourraient enrichir sur un plan conceptuel l'analyse des perspectives de recherche que nous avons présentées. En proposant des explications autres que celles fondées sur l'efficience, elles permettraient, notamment, d'appréhender le rôle des SCI dans la formation d'alliances en termes de quête de légitimité sociale (Meyer et Rowan, 1977), de coercition ou de pouvoir via l'influence ou la dépendance (Charreaux, 2006).

Ainsi, une argumentation possible dans cette perspective pourrait être la suivante : les SCI pourraient favoriser la formation d'alliances pour augmenter l'autonomie des entreprises qu'elles financent. Ceci permettrait de réduire le taux de mortalité de leurs participations, plus fréquent pour les jeunes entreprises innovantes (Stinchcombe, 1965 ; Burt, 1995a). Ces entreprises sont soumises à la pleine concurrence des marchés alors qu'elles demandent généralement du temps et des ressources pour pouvoir se développer. Afin de survivre, de gagner en autonomie et de pouvoir faire valoir ses intérêts, trois ressources sont cruciales selon Stinchcombe (1965, p. 161). Il s'agit d'être capable d'exercer de la coercition si nécessaire, de posséder des capitaux et de la légitimité face à son environnement. Une manière pour des entreprises d'acquérir ces ressources et d'échapper à l'autorité et la dépendance du marché est de prendre part à des relations interorganisationnelles durables, telles que les alliances (Burt, 1995a, p. 235). En s'unissant, elles peuvent gagner en pouvoir à plusieurs niveaux. D'une part, elles peuvent renforcer leur pouvoir de négociation vis-à-vis d'autres acteurs du marché, par exemple, avec des fournisseurs clé. D'autre part, elles peuvent s'approvisionner entre elles au sein de relations clients-fournisseurs ou développer conjointement des ressources dont le coût et le temps de développement auraient été trop élevés si elles étaient restées isolées. Les entreprises réduisent ainsi leur dépendance envers des ressources détenues par d'autres acteurs sur le marché. Elles augmentent leur pouvoir de contrôle face à leur environnement et gagnent ainsi en autonomie et en liberté. Au sein de l'alliance, c'est l'organisation sociale qui détermine

les règles du jeu (Burt, 1995a, p. 236) ; les entreprises n'y sont pas soumises aux règles concurrentielles du marché. Ceci peut leur permettre de gagner le temps nécessaire à leur développement (Burt, 1995a, p. 227). En même temps, plus les entreprises survivent et entrent en négociation avec d'autres acteurs, plus elles gagnent en légitimité (Burt, 1995a, pp. 218-219).

Du point de vue des SCI, celles-ci peuvent également avoir un intérêt à former des alliances au sein de leur portefeuille d'investissements en termes de pouvoir ou de contrôle. D'une part, en renforçant le degré d'autonomie de leurs participations, elles augmentent leur contrôle sur la pérennité de ces entreprises et ainsi, sur la rentabilité de leurs investissements. D'autre part, l'instauration de coopérations sous forme d'alliances entre des entreprises qu'elles financent leur permet de détenir le contrôle sur la distribution des rentes dégagées via ces coopérations qui demeurent alors au sein de leurs portefeuilles d'investissements.

Enfin, pour aller plus loin dans la réflexion sur la question de recherche, il pourrait être intéressant d'analyser la question de savoir si les alliances peuvent être un préalable à une croissance externe par acquisition et si oui, dans quels cas de figures. Alors que la littérature voit généralement les alliances et les acquisitions comme deux modes alternatifs de croissance externe, rares sont les travaux analysant les alliances comme une pré-étape de la croissance externe par acquisition. Le domaine du CI et, en particulier le CI européen ou français, au sein duquel les principales sorties de PME accompagnées n'ont pas lieu en bourse mais se font par acquisition, semble constituer un terrain fructueux pour étudier cette question.

Références bibliographiques

- Afic, 2012 : *Etude d'activité des acteurs français du capital-investissement en 2012*.
- Afic et Deloitte, 2005 : *Fiscalité et compétitivité des véhicules d'investissement du capital-investissement*.
- Ahuja, G., Polidoro, Fr. et Mitchell, W., 2009 : « Structural Homophily or Social Asymmetry? The Formation of Alliances by Poorly Embedded Firms », *Strategic Management Journal*, vol. 30, n° 9, pp. 941-958.
- Akerlof, G. A., 1970 : « The Market for « Lemons »: Quality Uncertainty and the Market Mechanism », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, n° 3, pp. 488-500.
- Alchian, A. A., Crawford, R. G. et Klein, B., 1978 : « Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process », *Journal of Law and Economics*, vol. 21, n° 2, pp. 297-326, in : S. E., Masten, et O. E., Williamson, 1999: *The Economics of Transaction Costs*, pp.71-100.
- Alchian, A. A. et Demsetz, H., 1972 : « Production, Information Costs, and Economic Organization », *American Economic Review*, vol. 62, n° 5, pp. 777-795.
- Alexy, O., Block, J. H., Sandner, P. et Walter, A., 2010 : « The Social Capital of Venture Capitalists and its Impact on their Investments in Start-Up Firms », *Imperial Colledge Business School London Working Paper*.
- Andrews, 1971 : *The Concept of Corporate Strategy*, Dow Jones-Irwin, Inc., Illinois.
- Baldenius, T, 2003 : « Delegated Investment Decisions and Private Benefits of Control », *The Accounting Review*, vol. 78, n° 4, pp. 909-930.
- Banerjee, S., Dasgupta, S. et Kim, Y., 2008 : « Buyer-Supplier Relationships and the Stakeholder Theory of Capital Structure », *The Journal of Finance*, vol. 63, n° 5, pp. 2507-2552.
- Barney, J. B. et Hesterly, W. S., 2006 : *Strategic Management and Competitive Advantage*, Pearson Education, Inc., Prentice Hall.

Barney, J. B., 2002, 2ème édition : *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, New Jersey, Prentice Hall.

Barney, J. B., 1986 : « Strategic Factor Markets: Expectations, Luck, and Business Strategy », *Management Science*, vol. 32, n° 10, pp. 1231-1241.

Barney, J. B., 1991 : « Firm Resources and Sustained Competitive Advantage », *Journal of Management*, vol. 17, n° 1, pp. 99-120.

Baum, J. A. C. et Silverman, B. S., 2004 : « Picking Winners or Building them? Alliance, Intellectual, and Human Capital as Selection Criteria in Venture Financing and Performance of Biotechnology Startups », *Journal of Business Venturing*, vol. 19, n° 3, pp. 411-436.

Baxter, P et Jack, S., 2008 : « Qualitative Case Study Methodology: Study Design and Implementation for Novice Researchers », *The Qualitative Report*, vol. 13, n° 4, pp. 544-559.

Béjean, S., Midy, F. et Peyron, Ch., 2001: « La rationalité simonienne : lectures et enjeux », *Economies et Sociétés*, Série OEconomia, PE, n° 31, pp. 1703-1733.

Ben Haj Youssef, A., 2002 : « Le capital risque industriel. Quand les grands groupes financent les entrepreneurs. Le cas de France Télécom », working paper, IAE de Caen.

Berle, A. A. et Means, G. C., 1932, 1991, 2ème édition : *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, New Jersey.

Bertoni, F., Colombo, M. G., D'Adda, D., et Murtinu, S., 2010 : « Venture Capital Financing and Innovation in European New Technology-Based Firms: A Longitudinal Analysis on the Role of the Type of Investor », Knowledge for Growth, IRI, Politecnico di Milano, Contributed Paper for the 2nd Conference on Corporate R&D, Concord.

Bourdieu, P., 1979 : « Les trois états du capital culturel », *Actes de la recherche en sciences sociales*, vol. 30, pp. 3-6.

Bourdieu, P., 1980 : « Le capital social : notes provisoires », *Actes de la recherche en sciences sociales*, vol. 31, pp. 2-3.

Brant, R., 1990 : « Assessing Proportionality in the Proportional Odds Model for Ordinal Logistic Regression », *Biometrics*, vol. 46, n° 4, pp. 1171-1178.

Brouard, F. et Di Vito, J., 2008 : « Identification des mécanismes de gouvernance applicables aux PME », Communication présentée lors du CIFEPME, 9ème Congrès international francophone en entrepreneuriat et PME, Louvain-la-Neuve, Belgique, pp. 28-31.

Brousseau, E., 1993 : « Les théories des contrats: une revue », *Revue d'économie politique*, vol. 103, n° 1, pp. 1-82.

Brunninge, O., Nordqvist, M., et Wiklund, J., 2007 : « Corporate Governance and Strategic Change in SMEs : The Effects », *Small Business Economics*, vol. 29, n° 3, pp. 295-308.

Bulletin de la Banque de France, 2007: « Note thématique N° 1, Private equity », n° 165.

Burt, R. S., 1992, 1995a, 2ème édition : *Structural Holes. The Social Structure of Competition*, Harvard University Press.

Burt, R. S., 1995b : « Le capital social, les trous structuraux et l'entrepreneur », *Revue française de sociologie*, vol. 36, n° 4, pp. 599-628.

Burt, R., S., 2000 : « The Network Structure of Social Capital », *Research in Organizational Behaviour*, vol. 22, pp. 345-423.

Carifio, J. et Perla, R. J., 2007 : « Ten Common Misunderstandings, Misconceptions, Persistent Myths and Urban Legends about Likert Scales and Likert Response Formats and their Antidotes », *Journal of Social Sciences*, vol. 3, n°3, pp. 106-116.

Chandler, A. D., 1962 : *Strategy and Structure*, Cambridge: MIT Press.

Chandler, A. D., 1990 : *Scale and Scope: the Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge: the Belknap Press of Harvard University Press.

Chandler, A. D., 1992 : « Organizational Capabilities and the Economic History of the Industrial Enterprise », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 6, n° 3, pp. 79-100.

Chang, S. J., 2004 : « Venture Capital Financing, Strategic Alliances, and the Initial Public Offerings of Internet Startups », *Journal of Business Venturing*, vol. 19, n° 5, pp. 721-741.

Charreaux, G., 1990 : « La théorie des transactions informelles : une synthèse », *Economies et Sociétés, Sciences de Gestion*, vol. 15, n° 5, pp. 137-161.

Charreaux, G., 1997 : « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », chapitre 15, in: Charreaux, G. (ed) : *Le gouvernement des entreprises*, Paris, Economica, pp. 421-469.

Charreaux, G., 1998 : « Gouvernance des PME-PMI », in *PME-PMI : le métier de dirigeant et son rôle d'agent de changement*, Paris, Economica, pp. 109-116.

Charreaux, G., 2000 : « La théorie positive de l'agence : positionnement et apports », *Revue d'économie industrielle*, vol. 92, pp. 193-214.

Charreaux, G., 2002a : « L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives », *Revue Française de Gestion*, n° spécial sur "L'actionnaire", vol. 28, n° 141, pp.77-107.

Charreaux, G., 2002b : « Variation sur le thème : 'A la recherche de nouvelles fondations pour la recherche en finance et gouvernance d'entreprise' », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 5, n° 3, pp. 5-68.

Charreaux, G., 2006 : « Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux », in A. Naciri (dir.), *Traité de Gouvernance Corporative, Théories et pratiques à travers le monde*, Les Presses de l'Université Laval, 2ème trimestre, pp. 57-113.

Chatterjee, S. et Hadi A. S., 2006 : *Regression Analysis by Example*, 4ème édition, New Jersey.

Chen, H. et Chen, T-J., 2003 : « Governance Structures in Strategic Alliances: Transaction Cost versus Resource-Based Perspective », *Journal of World Business*, vol. 38, pp. 1-14.

Chung, S. A., Singh, H. et Lee, K., 2000 : « Complementary, Status Similarity and Social Capital as Drivers of Alliance Formation », *Strategic Management Journal*, vol. 21, Special Issue, pp. 1-22.

Claude-Gaudillat, V. et Quelin, B., 2002 : « Offres innovantes et acquisition de nouvelles compétences : L'exemple de l'industrie américaine du courtage en ligne », Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Coase, R. H, 1937 : « The Nature of the Firm », *Economica* N. S. 4, pp. 386-405.

Coase, R. H., 1991a : « The Nature of the Firm : Origin », in O. E. Williamson et S. Winter (eds), *The Nature of the Firm*, Oxford University Press, pp. 34-47.

Coase, R. H., 1991b : « The Nature of the Firm : Meaning », in O. E. Williamson et S. Winter (eds), *The Nature of the Firm*, Oxford University Press, pp. 48-60.

Coase, R. H., 1991c : « The Nature of the Firm : Influence », in O. E. Williamson et S. Winter (eds), *The Nature of the Firm*, Oxford University Press, pp. 61-74.

Cohendet, P. et Llerena, P., 1999 : « Le conception de la firme comme processeur de connaissances », *Revue d'économie industrielle*, vol. 88, n° 1, pp. 211-235.

Cohendet, P. et Llerena, P., 2005 : « A Dual Theory of the Firm Between Transactions and Competences : Conceptual Analysis and Empirical Considerations », *Revue d'économie industrielle*, vol. 10, n° 1, pp. 175-198.

Coleman, J. S., 1988 : « Social Capital in the Creation of Human Capital », *The American Journal of Sociology*, vol. 94, Supplement : Organizations and Institutions : Sociological and Economic Approaches to the Analysis of Social Structure, pp. 95-120.

Colombo, M. G., Grilli, L. et Piva, L., 2006 : « In Search of Complementary Assets: The Determinants of Alliance Formation of High-tech Start-ups », *Research Policy*, vol. 35, n° 8, pp. 1166-1199.

Combs, J. G. et Ketchen, D. J., 1999 : « Explaining Interfirm Cooperation and Performance: Toward a Reconciliation of Predictions from the Resource-Based View and Organizational Economics », *Strategic Management Journal*, vol. 20, pp. 867-888.

Conner, K. R., 1991 : « A Historical Comparison of Resource-Based Theory and Five Schools of Thought Within Industrial Organization Economics : Do We Have a New Theory of the Firm ? », *Journal of Management*, vol. 17, n° 1, pp. 121-154.

Conner, K. R. et Prahalad, C. K., 1996 : « A Resource-Based Theory of the Firm: Knowledge versus Opportunism », *Organization Science*, vol. 7, n° 5, pp. 477-501.

Curado, C., 2006 : « The Knowledge Based-View of the Firm : From Theoretical Origins to Future Implications », Working Paper ISEG – Universidade Técnica de Lisboa.

Cyert, R. M. et March, J. G., 1955 : « Organizational Structure and Pricing Behavior in an Oligopolistic Market », *The American Economic Review*, vol. 45, n° 1, pp. 129-139.

Cyert, R. M. et March, J. G., 1963, 1992, 2ème édition : *A Behavioral Theory of the Firm*, Blackwell Publishers, USA.

David, A., 2005 : « Des rapports entre généralisation et actionnabilité : le statut des connaissances dans les études de cas », *Revue Sciences de Gestion*, n° 39, pp. 139-166.

De Bourmont, M., 2012 : « La résolution d'un problème de multicolinéarité au sein des études portant sur les déterminants d'une publication volontaire d'informations : proposition d'un algorithme de décision simplifié basé sur les indicateurs de Belsey, Kuh et Welsch (1980) », *Comptabilités et innovation*, Grenoble.

Demsetz, H., 1969 : « Information and Efficiency: Another Viewpoint », *Journal of Law and Economics*, vol. 12, n° 1, pp. 1-22.

Demsetz, H., 1988 : « The Theory of the Firm Revisited », in O. E. Williamson et S. Winter (eds), *The Nature of the Firm*, Oxford University Press, 1991, pp. 159-178, publié initialement in *Journal of Law, Economics and Organization*, vol. 4, 1988, pp. 141-163.

Desbrières, P., 2001a : « La relation capital-investissement dans les firmes industrielles et commerciales », in : G. Charreaux (coord.), *Images de l'investissement : au-delà de l'évaluation financière, une lecture organisationnelle et stratégique*, Vuibert, Paris, pp. 281-286.

Desbrières, P., 2001b : « Le capital-investissement », *Banque & Marchés*, n° 51, pp. 40-45.

Dierickx, I. et Cool, K., 1989 : « Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage », *Management Science*, vol. 35, n° 12, pp. 1504-1511.

Dushnitsky, G. et Lavie, D., 2010 : « How Alliance Formation Shapes Corporate Venture Capital Investment in the Software Industry : A Resource-Based Perspective », *Strategic Entrepreneurship Journal*, vol. 4, n° 1, pp. 22-48.

Elmuti, D. et Kathawala, Y., 2001 : « An Overview of Strategic Alliances », *Management Decision*, vol. 39, n° 4, pp. 205-217.

Fama, E. F. et Jensen M. C., 1983 : « Separation of Ownership and Control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 301-326.

Feltham, G. A. et Ohlson, J. A., 1999 : « Residual Earnings Valuation With Risk and Stochastic Interest Rates », *The Accounting Review*, vol. 74, n° 2, pp. 165-183.

Flyvbjerg, B., 2006 : « Five Misunderstandings About Case-Study Research », *Qualitative Inquiry*, vol. 12, n° 2, pp. 219-245.

Flyvbjerg, B., 2011 : « Case Study », in N. K. Denzin et Y. S. Lincoln, eds., *The Sage Handbook of Qualitative Research*, 4ème édition, Thousand Oaks, Sage, chapitre 17, pp. 301-316.

Foss, N.J., 1996 : « Capabilities and the Theory of the Firm », *Revue d'Economie Industrielle*, n° 77, 3e trimestre, pp. 7-28.

Foss, N.J. 1997 : *Resources, Firms, and Strategies. A Reader in the Resource-Based Perspective*, Oxford University Press, New York.

Foss, K. et Foss, N.J., 2000 : « The Knowledge-Based Approach and Organizational Economics : How much Do they really Differ ? And how Does it Matter ? », in N. Foss et V. Mahnke, *Competence, Governance, and Entrepreneurship*, Oxford University Press, pp. 55-79.

Fransman, M., 1994 : « Information, Knowledge, Vision and Theories of the Firm », *Industrial and Corporate Change*, vol. 3, n° 3, pp. 713-757.

Freiling, J., 2004 : « A Competence-based Theory of the Firm », *Management Revue*, vol. 15, n° 1, pp. 27-52.

Gibbert, M. et Ruigrok, W., 2010 : « The « What » and « How » of Case Study Rigor : Three Strategies Based on Published Work », *Organizational Research Methods*, vol. 13, n° 4, pp. 710-737.

Gibbert, M., Ruigrok, W. et Wicki, B., 2008 : « Research Notes and Commentaries. What Passes as a Rigorous Case Study ? », *Strategic Management Journal*, vol. 29, pp. 1465-1474.

Glachant, J. ; Lorenzi, J-H. et Trainar, P., 2008 : *Private equity et capitalisme français*, Rapport du Conseil d'Analyse Economique.

Gomez, P.-Y., Korrine, H. et Masclef O., 2001 : « Le rôle du don dans les processus d'alliances stratégiques. Le cas Renault-Nissan », 11ème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Gompers, P. A. et Xuan, Y., 2009 : « Bridge Building in Venture Capital-Backed Acquisitions », Harvard Business School Working Paper.

Graebner, M. E. et Eisenhardt, K. M., 2007 : « Theory Building From Cases: Opportunities and Challenges », *Academy of Management Journal*, vol. 50, n° 1, pp. 25-32.

Granovetter, M. S., 1973 : « The Strength of Weak Ties », *American Journal of Sociology*, vol. 78, n° 6, pp. 1360-1390.

Granovetter, M. S., 1985 : « Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness », *American Journal of Sociology*, vol. 91, n° 3, pp. 481-510.

Granovetter, M. S., 1992 : « Economic Institutions as Social Constructions: A Framework for Analysis », *Acta Sociologica*, vol. 35, n° 1, pp. 3-11.

Granovetter, M. S., 2005 : « The Impact of Social Structure on Economic Outcomes », *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 19, n° 1, pp. 33-50.

Grant, R. M., 1996 : « Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm », *Strategic Management Journal*, vol. 17, pp. 109-122.

Gujarati, D. N., 2004 : *Econométrie*, De Boeck, 4^{ème} édition, Bruxelles.

Gulati, R., 1995 : « Social Structure and Alliance Formation Patterns: A Longitudinal Analysis », *Administrative Science Quarterly*, vol. 40, pp. 619-652.

Hannan, M. T. et Freeman, J., 1977 : « The Population Ecology of Organizations », *American Journal of Sociology*, vol. 82, n° 5, pp. 929-964.

Hansmann, H., 1988 : « Ownership of the Firm », *Journal of Law, Economics, and Organization*, vol. 4, n° 2, pp. 267-304.

Hayek, F. A., 1945 : « L'utilisation de l'information dans la société », *Revue Française d'Economie*, pp. 116-140, traduit de « The Use of Knowledge in Society », *American Economic Review*, vol. 35, n° 4, pp. 519-530.

Heiman, B. A. et Nickerson, J. A., 2002 : « Towards Reconciling Transaction Cost Economics and The Knowledge-based View of the Firm: The Context of Interfirm Collaborations », *International Journal of the Economics of Business*, vol. 9, n° 1, pp. 97-116.

Helfat, C. E. et Peteraf, M. A., 2003 : « The Dynamic Resource-based View: Capability lifecycles », *Strategic Management Journal*, vol. 24, n° 10, pp. 997-1010.

Hellman P., Hovi N., Nieminen J., 1992 : « Defining the concept of interfirm cooperation », 8ème IMP Conference.

Hellmann, T. et Puri, M., 2002 : « Venture Capital and the Professionalization for Start-Up Firms: Empirical Evidence », *The Journal of Finance*, vol. 57, n° 1, pp. 169-197.

Hirsch, J. et Walz, U., 2006 : « Why Do Contracts Differ between VC Types ? Market Segmentation versus Corporate Governance Varieties », Center for Financial Studies, pp. 1-49.

Hitt, M. A., Ireland, R. D., Sirmon, D. G. et Trahms, Ch. A., 2011 : « Strategic Entrepreneurship: Creating Value for Individuals, Organizations, and Society », *Academy of Management Perspectives*, vol. 25, n° 2, pp. 57-75.

Hoerl, A. E. et Kennard, R. W., 1970 : « Ridge Regression: Biased Estimation for nonorthogonal Problems », *Technometrics*, vol. 12, pp. 55-67.

Hoffmann, W. H., 2007 : « Strategies for Managing a Portfolio of Alliances », *Strategic Management Journal*, vol. 28, n° 8, pp. 827-856.

Hoehn-Weiss et M. N., LiPuma, J. A., 2008 : « Better in Pairs?: Interactions between Alliances and Corporate Venture Capital on New-Venture Internationalization », *Frontiers of Entrepreneurship Research*, vol. 28, n° 19, chapter 19 Corporate Entrepreneurship, Article 4.

Hodgson, G. M., 1998 : « Competence and Contract in the Theory of the Firm », *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 35, n° 2, pp. 179-201.

Hsu, D. H., 2004 : « What Do Entrepreneurs Pay for Venture Capital Affiliation? », *The Journal of Finance*, vol. 59, n° 4, pp. 1805-1844.

Hsu, D. H., 2006 : « Venture Capitalists and Cooperative Start-up Commercialization Strategy », *Management Science*, vol. 52, n° 2, pp. 204-219.

Ingham, M. et Mothe, C., 2003 : « Apprentissages et confiance au sein d'une alliance technologique », 12ème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Jamieson, S., 2004 : « Likert Scales : How to (ab)use them », *Medical Education*, vol. 38, pp. 1212-1218.

Jaouen, A., 2006 : « Typologie d'alliances stratégiques en très petites entreprises », 15ème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Jensen, M. C., 1983 : « Organization Theory and Methodology », *The Accounting Review*, vol. 58, n° 2, pp. 319-339.

Jensen, M. C., 1986 : « Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers », *American Economic Review*, vol. 76, n° 2, pp. 323-329.

Jensen, M. C., 1993 : « The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems », *Journal of Finance*, vol. 48, n° 3, pp. 831-880.

Jensen, M. C. et Meckling, W. H., 1976 : « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n° 4, pp. 305-360.

Jensen, M. C. et Meckling, W. H., 1992 : « Specific and General Knowledge, and Organizational Structure », in: Werin, L. et Wijkander, H. (ed), *Contract Economics*, Blackwell, pp. 251-274.

Jensen, M. C. et Meckling, W. H., 1994 : « The Nature of Man », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n° 2, pp. 4-19, réimprimé in : M. C., Jensen, *Foundations of Organizational Strategy*, Harvard University Press, 1998.

Jensen, M. C. et Murphy, K. J., 2004 : « Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them », Finance Working Paper n° 44, ECGI.

Jolly, D., 2010 : « Vers une typologie des alliances stratégiques », ESC Grenoble, Working Paper.

Kamath, K. et Yan, J., 2010: « Match-making and Rent-seeking: An Empirical Analysis of Mergers of Venture-backed Companies », Wharton School at the University of Pennsylvania Working Paper.

Knight, F. H., 1921 : « Risk, Uncertainty and Profit », Houghton Mifflin, New York, version téléchargeable : <http://www.econlib.org/library/Knight/knRUPCover.html>.

- Koenig, G., 2004 : *Management stratégique: projets, interactions et contextes*, Dunod, Paris.
- Koenig, G., 1996 : *Management stratégique: paradoxes, interactions et apprentissages*, Nathan, Paris.
- Koenig, G., 2009a : « Realistic Evaluation and Case Studies. Stretching the Potential, Evaluation », *Evaluation*, vol. 15, n° 1, pp. 9-30.
- Koenig, G., 2009b : « L'étude de cas à visée infirmationniste », *Le Libellio d'Aegis*, vol. 5, n° 4, pp. 7-13.
- Kogut, B., 1988 : « Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives », *Strategic Management Journal*, vol. 9, n° 4, pp. 319-332.
- Kogut, B., 2000 : « The Network as Knowledge: Generative Rules and the Emergence of Structure », *Strategic Management Journal*, vol. 21, pp. 405-425.
- Kogut, B. et Zander, U., 1992 : « Knowledge of the Firm, Combinative Capabilities, and the Replication of Technology », *Organization Science*, vol. 3, n° 3, Focused Issue: Management of Technology, pp. 383-397.
- Kreps, D. M., 1998 : « Markets and Hierarchies and (Mathematical) Economic Theory », in: Caroll, G. R et Teece, D. L.: *Firms, Markets, and Hierarchies. The Transaction Cost Economics Perspective*, Chapitre 7, pp. 121-155.
- Langlois, R. N., 1992 : « Transaction-cost Economics in Real Time », *Industrial and Corporate Change*, vol. 1, n° 1, pp. 99-127.
- Langlois R. et Foss N., 1999 : « Capabilities and Governance : The Rebirth of Production in the Theory of Economic Organization », *Kyklos*, vol. 52, pp. 201-218.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. et Vishny, R., 2000 : « Investor Protection and Corporate Governance », *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 3-27.
- Lavie, D., 2007 : « Alliance Portfolios and Firm Performance: A Study of Value Creation and Appropriation in the US-Software Industry », *Strategic Management Journal*, vol. 28, n° 12, pp. 1187-1212.

LeBlanc, D., Grimler, G., Lollivier, S., Marpsat, M., Rousse, H., Trognon, A. et Verger, D., 2000 : « L'économétrie et l'étude des comportements. Présentation et mise en œuvre de modèles de régression qualitatifs. Les modèles univariés à résidus logistiques ou normaux (LOGIT, PROBIT) », Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (INSEE), pp. 1-92.

Lebra, T. S., 1975 : « An Alternative Approach to Reciprocity », *American Anthropologist*, vol. 77, n° 3, pp. 550-565.

Lehmann-Ortega, L., Leroy, F., Garrette, B., Dussauge, B. et Durand, R., 2013, 6^{ème} édition : *Strategor. Toute la stratégie d'entreprise*, Dunod, Paris.

Lerner, J., 1995 : « Venture Capitalists and the Oversight of Private Firms », *The Journal of Finance*, vol. 50, n° 1, pp. 1187-1212.

Lewis, J. D., 1990 : *Partnerships for Front. Structuring and Managing Strategic Alliances*, The Free Press: New York.

Lim, K. et Cu, B., 2010 : « The Effects of Social Networks and Contractual Characteristics on the Relationship between Venture Capitalists and Entrepreneurs », *Asia Pacific Journal of Management* (online).

Lin, Z., Yang, H., Arya, B., 2009 : « Alliance Partners and Firm Performance: Resource Complementarity and Status Association », *Strategic Management Journal*, vol. 30, pp. 921-940.

Lindsey, L., 2008 : « Blurring Firm Boundaries: The Role of Venture Capital in Strategic Alliances », *The Journal of Finance*, vol. 63, n° 3, pp. 1137-1168.

Lindsey, L., 2002 : « The Venture Capital Keiretsu Effect: An Empirical Analysis of Strategic Alliances among Portfolio Firms », Arizona State University Working Paper.

Lippman, S. A. et Rumelt, R. P., 1982 : « Uncertain Imitability: An Analysis of Interfirm Differences in Efficiency Under Competition », *The Bell Journal of Economics*, vol. 13, n° 2, pp. 418-438.

Lockett, A., Thompson, S. et Morgenstern, U., 2009 : « The Development of the Resource-based View of the Firm: A Critical Appraisal », *International Journal of Management Review*, vol. 11, n° 1, pp. 9-28.

Long, J. S. et Freese, J., 2001 : *Regression Models for Categorical Dependent Variables Using Stata*, College Station, Stata Press.

Lutz, E. et George, G., 2010 : « Entrepreneurial Aspiration and Resource Provisioning: The Role of Venture Capital in New Venture Internationalization », CEFS Technische Universität München Working Paper.

Mahoney, J. T. et Pandian, J. R., 1992 : « The Resource-Based View within the Conversation of Strategic Management », *Strategic Management Journal*, vol. 13, n° 5, pp. 363-380.

March, J. G., 1962 : « The Business Firm as a Political Coalition », *The Journal of Politics*, vol. 24, n° 4, pp. 662-678.

Markides, C. C. et Williamson, P. J., 1994 : « Related Diversification, Core Competencies and Corporate Performance », *Strategic Management Journal*, vol. 15, Special Issue: Strategy: Search for New Paradigms, pp. 149-165.

Mayrhofer, U., 2007 : *Management Stratégique*, Bréal.

McCahery, J. A. et Vermeulen, E. P. M., 2010 : « Venture Capital Beyond the Financial Crisis. How Corporate Venturing Boosts New Entrepreneurial Clusters (and Assists Governments in Their Innovation Efforts) », Lex Research LTD, *Topics in Corporate Law & Economics*, vol. 1, pp. 1-35.

Meggison, W. L. et Weiss, K. A., 1991 : « Venture Capital Certification in Initial Public Offerings », *Journal of Finance*, vol. 46, n° 3, pp. 879-903.

Menguzzato-Boulard, M., Escriba-Esteve, A. et Sanchez-Peinado, L., 2003 : « Les accords de coopération : Une stratégie pour toutes les entreprises ? », 12ème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Meyer, J. et Rowan, B., 1977 : « Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony », *American Journal of Sociology*, vol. 83, n° 2, pp. 340-363.

Miles, M. B. et Huberman, A. M., 2003 : *Analyse des données qualitatives*, 2ème édition, De Boeck, Bruxelles, Paris.

Milgrom P. et Roberts J., 1992 : *Economics, Organization and Management*, Prentice-Hall.

Nahata, R., 2008 : « Venture Capital Reputation and Investment Performance », *Journal of Financial Economics*, vol. 90, n° 2, pp. 127-151.

Nelson, R. R., 1991 : « Why do Firms Differ, and How Does it Matter? », *Strategic Management Journal*, vol. 12, Special Issue: Fundamental Research Issues in Strategy and Economics, pp. 61-74.

Nelson, R. R. et Winter, S. G., 1982 : *An Evolutionary Theory of Economic Change*, The Belknap Press of Harvard University Press, USA.

Nicholson, S., Danzon, P. M. et McCullough, J., 2005 : « Biotech-Pharmaceutical Alliances as a Signal of Asset and Firm Quality », *Journal of Business*, vol. 78, n°4, pp. 1433-1464.

Nielson, P. B., 2004 : *Inter-Enterprise Relations*, DG Enterprise - European Commission.

Nooteboom, B., 1993: « Firm size effects on transaction costs », *Small Business Economics*, vol. 5, n° 4, pp. 283-295.

Nooteboom, B., 1999: *Inter-Firm Alliances. Analysis and Design*, Routledge.

Oerlemans, L. A. G. et Meeus, M. T. H., 2001 : « R&D Cooperation in a Transaction Cost Perspective », *Review of Industrial Organization*, vol. 18, pp. 77-90.

Oliver, C., 1990 : « Determinants of Interorganizational Relationships: Integration and Future Directions », *Academy of Management Review*, vol. 15, n° 2, pp. 241-265.

Oséo, 2010 : 4^{ème} partie, l'action publique en France, Oséo.

Ozmel, U., Robinson, D. T. et Stuart, T. E., 2013 : « Strategic Alliances, Venture Capital, and Exit Decisions in early Stage High-tech Firms », *Journal of Financial Economics*, vol. 107, pp. 655-670.

Penrose, E., 1959, 1995 3ème édition : *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford University Press, New York.

Pensard, F., 2007 : « Le Capital Investissement en Europe : Quelle Physionomie à Terme pour ce Marché en Croissance accélérée ? », Autorité des Marchés Financiers, *Risques et Tendances*, No°3.

Peteraf, M. A., 1993 : « The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View », *Strategic Management Journal*, vol. 14, n° 3, pp. 179-191.

Persais, E., 2001 : « Le caractère stratégique des compétences relationnelles », 11ème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Pfeffer, J., 1981 : *Power in Organizations*, HarperBusiness.

Pfeffer, J. et Salancik, G. R., 1978, 2003, 2ème édition : *The External Control of Organizations. A Resource Dependence Perspective*, Stanford University Press, Stanford, California.

Porter, M. E., 1980 : *Competitive Strategy*, Free Press, New York.

Portes, A., 1998 : « Social Capital: Its Origins and Applications in Modern Sociology », *Annual Review of Sociology*, vol. 24, n° 1, pp. 1-24.

Prahalad, C. K. et Hamel, G., 1990 : « The Core Competence of the Corporation », *Harvard Business Review*, vol. 68, n° 3, pp. 79-91.

Puthod, D., 1996 : « Comprendre les alliances de PME (à partir d'une base de connaissances construite sur les préoccupations de l'entr'preneur) », 5ème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique.

Reichelstein, S., 1997 : « Investment Decisions and Managerial Performance Evaluation », *Review of Accounting Studies*, vol. 2, n° 2, pp. 157-180.

Robinson, D. T. et Stuart, T. E., 2006 : « Financial Contracting in Biotech Strategic Alliances », *Journal of Law and Economics*, vol. 50, n° 3, pp. 559-596.

Rogerson, W. P., 1997 : « Intertemporal Cost Allocation and Managerial Investment Incentives: A Theory Explaining the Use of Economic Value Added as a Performance Measure », *Journal of Political Economy*, vol. 105, n° 4, pp. 770-795.

Rouvière, L., 2009 : *Régression sur variables catégorielles*, Université Rennes 2.

Schmiemann, M., 2006 : *Strategic and Non-strategic Inter-firm Linkages in Europe*, Eurostat.

Schumpeter, J. A., 1928 : « Unternehmer », dans L. Elster, A. Weber et F. Wieser: *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, 8. Band, *Tarifvertrag – Zwecksteuern*, 4ème édition, Verlag von Gustav Fischer, Jena, pp. 476-487.

Schumpeter, J. A., 1911, 1935, 2ème édition : *Théorie de l'évolution économique. Recherches sur le profit, le crédit, l'intérêt et le cycle de la conjoncture*, Librairie Dalloz, Paris.

Schumpeter, J. A., 1942, 1975, 4ème édition : *Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie*, Francke Verlag München.

Sahlman, W., 1990 : « The Structure and Governance of Venture Capital Organizations », *Journal of Financial Economics*, vol. 27, n° 2, pp. 473-521.

Sapienza, H. J., Manigart, S., et Vermeir, W., 1996 : « Venture Capitalist Governance and Value Added in Four Countries », *Journal of Business Venturing*, vol. 11, n° 6, pp. 439-469.

Scapens, R. W., 1990 : « Researching Management Accounting Practice: The Role of Case Study Methods », *British Accounting Review*, vol. 22, n° 3, pp. 259-281.

Shapiro, C., 1983 : « Premiums for High Quality Products as Returns to Reputation », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 98, n° 4, pp. 659-680.

Simmel, G., 1922, 1955 : « Concept and Web of Group Affiliations », traduit de l'allemand par R. Bendix, in G. Simmel, *Conflict and the Web of Group-Affiliations*, Glencoe, Free Press, pp. 125-195.

Simon, H. A., 1956 : « Rational Choice and the Structure of the Environment », *Psychological Review*, vol. 63, n° 2, pp. 129-138.

Simon, H. A., 1947, 1961, 2ème édition : *Administrative Behavior. A Study of Decision-making Processes in Administrative Organization*, The Macmillan Company, New York.

Simon, H. A., 1978 : « On How to Decide What to Do », *The Bell Journal of Economics*, vol. 9, n° 2, pp. 494-507.

Simon, H. A., 1982 : *Models of Bounded Rationality*, (2 vols.). Cambridge, MA: MIT Press.

Sirmon, D. G., Hitt, M., Ireland, R. D. et Gilbert, B. A., 2011 : « Resource Orchestration to Create Competitive Advantage: Breadth, Depth, and Life Cycle Effects », *Journal of Management*, vol. 37, n° 5, pp. 1390-1412.

Stévenot, A., 2005 : « La gouvernance des entreprises financées par capital-investissement : d'une approche juridico-financière à une approche cognitive », 14ème Conférence Internationale de Management Stratégique.

Stinchcombe, A. L., 1965 : « Social Structure and Organizations », chapitre 4, in: March, J. G. (ed), *Handbook of Organizations*, Chicago, pp. 142-193.

Stuart, T. E., Hoang, H. et Hybels, R. C., 1999 : « Interorganizational Endorsements and the Performance of Entrepreneurial Ventures », *Administrative Science Quarterly*, n° 44, pp. 315-349.

Teece, D. J., 1986 : « Profiting from Technological Innovation: Implications for Integration, Collaboration, Licensing, and Public Policy », *Research Policy*, vol. 15, pp. 285-305.

Teece, D. J., Pisano, G. et Shuen, A., 1997 : « Dynamic Capabilities and Strategic Management », *Strategic Management Journal*, vol. 18, n° 7, pp. 509-533.

Uzzi, B., 1996 : « The Sources and Consequences of Embeddedness for the Economic Performance of Organizations: The Network Effect », *American Sociological Review*, vol. 61, n° 4, pp. 674-698.

Uzzi, B., 1997 : « Social Structure and Competition in Interfirm Networks: The Paradox of Embeddedness », *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, n° 1, pp. 35-67.

Walker, G., Kogut, B. et Shan, W., 1997 : « Social Capital, Structural Holes and the Formation of an Industry Network », *Organization Science*, vol. 8, n° 2, pp. 109-125.

Wang, H., Wuebker, J. R., Han, S. et Ensley, M. D., 2012 : « Strategic Alliances by Venture Capital Backed Firms: An Empirical Examination », *Small Business Economics*, vol. 38, n° 2, pp. 179-196.

Wang, L. et Zajac, E. J., 2007 : « Alliance or Acquisition? A Dyadic Perspective on Interfirm Ressource Combinations », *Strategic Management Journal*, vol. 28, n° 13, pp. 1291-1317.

Wernerfelt, B., 1984 : « A Resource-Based View of the Firm », *Strategic Management Journal*, vol. 5, n° 2, pp. 171-180.

White, H. C., Boorman, S. A. et Breiger, R. L., 1976 : « Social Structure from Multiple Networks. I. Blockmodels of Roles and Positions », *American Journal of Sociology*, vol. 81, n° 4, pp. 730-780.

Williamson, O. E., 1979 : « Transaction Cost Economics: The Governance of Contractual relations », *Journal of Law and Economics*, vol. 22, n° 2, pp. 233–261.

Williamson, O. E., 1991a : « Strategizing, Economizing, And Economic Organization », *Strategic Management Journal*, vol. 12, Special Issue, pp. 75-94.

Williamson, O. E., 1991b : « Comparative economic organization: the analysis of discrete structural alternatives », *Administrative Science Quarterly*, vol. 36, n° 2, pp. 269–296.

Winter, S. G., 2003 : « Understanding Dynamic Capabilities », *Strategic Management Journal*, vol. 24, n° 10, pp. 991-995.

Wirtz, P., 2006 : « Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la gouvernance », *Revue Finance Contrôle Stratégie*, vol. 9, n° 2, pp. 187-201.

Wolfe, R. et Gould, W., 1998 : « An Approximate Likelihood-ratio Test for Ordinal Response Models », *Stata Technical Bulletin*, vol. 42, pp. 24-27; in *Stata Technical Bulletin Reprints*, vol. 7, pp. 199-204.

Wuyts, S., Colombo, M. G., Dutta, S. et Nooteboom, B., 2005 : « Empirical Tests of Optimal Cognitive Distance », *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 58, n° 2, pp. 277-302.

Yin, R. K., 2003, 2009 3ème édition : *Case Study Research. Design and Methods*, Sage Publications Inc.

Yin, X. et Shanley, M., 2008: « Industry Determinants of the « Merger versus Alliance » Decision », *The Academy of Management Review*, vol. 33, n° 2, pp. 473-491.

Zahra, S. A., Filatotchev, I. et Wright, M., 2009 : « How do Threshold Firms Sustain Corporate Entrepreneurship ? The Role of Boards and Absorptive Capacity », *Journal of Business Venturing*, vol. 24, n° 3, pp. 248-260.

Zorgniotti, J., 2010 : *Guide des missions de l'expert comptable en financement de l'entreprise*, 65^{ème} Congrès de l'Ordre des Experts-Comptables.

Sites internet consultés

<http://www.economie.gouv.fr/>

Note de conjoncture, APCE, la création d'entreprises en France en 2012.

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

<http://www.insee.fr/fr/>

www.afic.asso.fr

http://www.afic.asso.fr/Website/site/fra_rubriques_lecapitalinvestissement_glossaire.htm

<http://evca.eu/>

<http://cdcentreprisepp.villaretdejoyeuse.org/index.php>

http://www.bpifrance.fr/bpifrance/notre_mission_nos_metiers/notre_organisation/historique/seo

<http://www.bpifrance.fr/>

http://www.bpifrance.fr/bpifrance/notre_mission_nos_metiers/notre_organisation/historique/f
si

<http://www.caissedesdepots.fr/>

www.competitivite.gouv.fr

www.siparex.com

<http://www.siparex.com/le-club-siparex/>

www.demeter-partners.com

http://www.demeter-partners.com/fr/club_entrepreneurs-en_bref-52_53.html

www.ifpart.com

<http://www.caterine.fr/>

<http://www.meseo.fr/>

<http://www.mooviin.com/>

<http://www.panosol.fr/>

<http://eurener.com/fr/>

<http://www.ies-synergy.com/>

<http://www.comarth.com/es/>

<http://www.privateequitywire.co.uk/2009/10/27/caisse-and-axa-private-equity-support-businesses-expanding-abroad>

http://www.yvcs.org/uploads/1149278074Life%20Sciences%20Piece_final.pdf

<http://www.ats.ucla.edu/stat/stata/dae/intreg.htm>

<https://fr.surveymonkey.com/>