



ACADEMIE DE L'ENTREPRENEURIAT
ET DE L'INNOVATION



APPEL A CONTRIBUTION

CREGO (IAE DIJON) & RITM (UNIVERSITE PARIS SUD – PARIS SACLAY)

&

REVUE DE L'ENTREPRENEURIAT

FINANCEMENT ET GOUVERNANCE DES ENTREPRISES INNOVANTES

La conférence sur le thème des **liens entre financement et gouvernance des entreprises innovantes** aura lieu le 30 mars 2017 à l'IAE de Dijon et sera organisée par le laboratoire CREGO (Centre de REcherche en Gestion des Organisations) et le RITM (Réseau Innovation, Territoire et Mondialisation). A l'issue de la conférence, les meilleures contributions seront sélectionnées pour publication dans un numéro spécial de la Revue de l'Entrepreneuriat.

Organisateurs de la conférence / Rédacteurs invités du numéro spécial de la revue de l'entrepreneuriat

DESBRIERES Philippe, professeur des Universités, Université de Bourgogne,
philippe.desbrieres@u-bourgogne.fr

DUBOCAGE Emmanuelle, maître de conférences - HDR, Université Paris Sud - Université Paris Saclay, emmanuelle.dubocage@u-psud.fr

Comité scientifique

CHABAUD Didier, Professeur, Université Paris 1

CHARREAUX Gérard, Professeur émérite, Université de Bourgogne

CUMMING Douglas, Professeur, Université de York

DENIS Jean-Philippe, Professeur, Université Paris Sud - Université Paris Saclay

GAJEWSKI Jean-François, Professeur, Université de Savoie

GOMEZ Pierre-Yves, Professeur, EM-Lyon

GROH Alexander, Professeur, EM-Lyon

HEGE Ulrich, Professeur et Directeur Général, Toulouse School of Economics

LANDSTRÖM Hans, Professeur, Lund University School of Economics and Management

MANIGART Sophie, Professeur, Université de Gand et Vlerick Business School

RENUCCI Antoine, Professeur, Université de Pau

SAMMUT Sylvie, Professeur, Université de Montpellier

SANNAJUST Aurélie, MCF-HDR, Université de Saint-Etienne

SCHWIENBACHER Armin, Professeur, SKEMA Business School

STEVENOT-GUERY Anne, Professeur, Université de Lorraine

WIRTZ Peter, Professeur, Université de Lyon 3

WRIGHT Mike, Professeur, Imperial College of London

FINANCEMENT ET GOUVERNANCE DES ENTREPRISES INNOVANTES

A l'heure de la révolution numérique, la recherche de rentes sur l'innovation est au cœur des préoccupations des économies contemporaines. Ceci place, au centre des défis, les questions du financement de l'innovation, que cette dernière soit radicale ou incrémentale (Da Rin *et al.*, 2013 ; Landström et Mason, 2012). Ainsi, un certain nombre d'analyses basées sur des comparaisons internationales visent à identifier les déterminants clés du dynamisme du financement de l'innovation (Da Rin *et al.*, 2006 ; Felix *et al.*, 2007 ; Bonini et Senem, 2011 ; Li et Zahra, 2012). Elles étudient par exemple l'impact des liens finance / industrie (Pinch et Sunley, 2009 ; Ortín-Ángel et Vendrell-Herrero, 2010), les caractéristiques des *clusters* innovants (Ferrary et Granovetter, 2009 ; Ferrary, 2011). D'autres recherches analysent l'impact du cadre institutionnel et réglementaire (Cumming *et al.*, 2010), identifient des handicaps spécifiques comme celui des rigidités du marché du travail en Europe (Da Rin *et al.*, 2006) ou proposent une évaluation des mesures publiques de soutien au financement de

l'innovation (Gans et Stern, 2003 ; Lerner, 2008 ; Lerner, 2010). Sur le plan macro, l'impact du capital-risque sur l'activité innovante a également fait l'objet de nombreuses investigations. Les recherches traitent par exemple de la question des effets du capital-risque sur l'innovation (Colombo *et al.*, 2012 ; Kortum et Lerner, 2000), le dépôt de brevets (Bertoni *et al.*, 2010), la croissance et l'emploi (Lehmann, 2006 ; Peneder, 2010). En revanche, des recherches restent à mener sur un plan plus micro (Desbrières, 2015). Dans cette perspective, l'objectif de cet appel à communication est de rassembler des travaux analysant l'impact du financement de l'innovation sur le système de gouvernance des entreprises innovantes (Desbrières, 2001 ; Depret et Hamdouch, 2004).

Les apporteurs de capitaux de l'entreprise innovante sont divers et il est usuel de découper la vie de l'entreprise en différents stades et d'établir une correspondance entre chacun d'eux et le type d'acteurs qui apportent des ressources financières (Wright et Robbie, 1998 ; Dubocage et Rivaud-Danset, 2006). Au stade de l'amorçage, ce sont les proches du dirigeant (*love money*) qui fournissent les ressources financières, suivis des *Business Angels* (Wirtz *et al.*, 2015). Au stade du démarrage, les capital-risqueurs prennent le relais (Gompers et Lerner, 2000 ; Landström et Mason, 2012). Enfin, le développement est assuré par les fonds de capital-investissement ou par les investisseurs des marchés financiers spécialisés dans les valeurs de croissance lorsque l'entreprise innovante est cotée (Revest et Sapio, 2010). Au-delà d'une dimension strictement financière et disciplinaire, les ressources apportées à l'entreprise innovante peuvent intégrer une dimension cognitive. Les *Business Angels* et les capital-risqueurs sont généralement des investisseurs *hands-on* qui apportent de la *smart money*, c'est-à-dire des conseils au dirigeant dans l'objectif de création de valeur de l'entreprise innovante financée (Wirtz, 2011). Cette double dimension des ressources renvoie à la question de la gouvernance des entreprises innovantes et plus précisément à celle de l'impact du financement de l'innovation sur leur système de gouvernance. Dans la littérature financière dominante, elle est traitée prioritairement par le prisme de l'asymétrie d'information et de la théorie de l'agence (Da Rin *et al.*, 2013 ; Krishnan *et al.*, 2011 ; Hochberg, 2012). Les travaux visant à dépasser la simple gouvernance disciplinaire pour intégrer sa dimension partenariale et cognitive (Charreaux et Desbrières, 1998 ; Charreaux et Wirtz, 2006 ; Wirtz, 2008 ; Dubocage et Galindo, 2014) sont encore rares alors que celle-ci est essentielle dans la recherche, l'identification, voire la création d'opportunités d'investissement reposant sur l'innovation (Desbrières, 2015). Les contributions attendues pourront ainsi s'inscrire dans ce cadre théorique original, qui met au cœur de la compréhension des mécanismes de gouvernance les notions de connaissance et de

compétences, et mobiliser des champs théoriques relevant de la finance et de la gouvernance des entreprises, de la théorie des organisations et de l'approche fondée sur les ressources et les capacités dynamiques (Wernerfelt, 1984 ; Barney, 1991 ; Teece, 2007).

Plus précisément, les recherches pourront s'articuler autour des deux questions suivantes :

- ✓ Quels rôles jouent les acteurs du financement de l'innovation dans la conduite des *start-ups* de haute technologie ?

Au-delà du contrôle au cœur des analyses en termes de gouvernance disciplinaire, les apporteurs de capitaux dans les entreprises innovantes exercent un rôle de tuteur. Des études de cas et des recherches qualitatives pourraient étudier en profondeur comment s'opère ce double rôle de contrôle et de tutorat dans la conduite de entreprises. Les mécanismes disciplinaires usuels (modification du CA ou dissociation Direction/Conseil, adoption de mécanismes de contrôle formels ou informels...) ont fait l'objet de nombreuses investigations. Les contributions proposées pourraient utilement s'intéresser à l'impact des capital-risqueurs sur les *Business Models* (Demil *et al.*, 2014) adoptés par les entreprises financées (Dubocage et Galindo, 2008), par exemple en termes de responsabilité sociale des entreprises. Enfin, un dernier angle d'analyse semble prometteur : celui relatif à la gouvernance des entreprises innovantes cotées sur les marchés financiers spécialisés dans les valeurs de croissance (Filatotchev *et al.*, 2006). Les contributions pourront s'intéresser à la manière dont s'exerce l'influence des différentes parties prenantes sur ce type d'entreprises, à l'impact des pratiques de *lock-up*...

- ✓ Comment analyser le processus d'innovation et de création de valeur en dépassant le cadre de la gouvernance disciplinaire ?

La création de valeur est au cœur des préoccupations des apporteurs de capitaux des entreprises innovantes. La source de rémunération principale vient en effet des plus-values issues de la revente des participations financières. La théorie financière fournit des clés pour comprendre le processus de la création de valeur. Elle gagnerait à être complétée par des analyses adoptant une perspective cognitive afin d'analyser finement les dispositifs de soutien à la création, au développement, à l'application et à la valorisation de l'innovation, impulsés par les financiers de l'innovation. Les travaux proposés pourront ainsi rendre compte du processus de fertilisation croisée qui s'opère entre l'entrepreneur et ces apporteurs de ressources financières. Dans cet objectif, les investigations pourront porter sur les échanges de compétences entre dirigeants et financiers en mobilisant l'approche par les ressources (Barney, 1991) et le cadre théorique des *Dynamic Capabilities* (Teece, 2007). En outre, une forme spécifique de capital-risque gagnerait

à être analysée : le *Corporage Venture Capital* (Braune et Grand, 2013). Celui-ci correspond au capital-risque opéré par les entreprises non financières et se développe dans le contexte d'« *open innovation* » (Chesbrough *et al.*, 2006). Quelle est son efficacité non seulement sur le plan financier mais aussi sur celui de la stratégie et de la performance d'innovation des grandes entreprises ?

Notons que le lien de causalité entre financement et gouvernance des entreprises innovantes est double. Ainsi, des recherches pourront également être menées pour analyser l'impact du système de gouvernance sur le financement des entreprises innovantes.

Nature des contributions attendues

Les contributions attendues devront traiter des liens entre financement et gouvernance des entreprises innovantes grâce à un ancrage théorique solide et via une approche empirique fondée sur des méthodes quantitative ou qualitative. Les propositions reposant sur des approches théoriques originales feront l'objet d'une attention particulière. Les contributions de dimension internationale seront privilégiées également. Des travaux de nature méthodologique visant à traiter de la question des méthodes de recherche pertinentes pour appréhender la dimension cognitive de la gouvernance pourront également être proposés. Des notes de lecture concernant des ouvrages de recherche sur le thème de la gouvernance seront également considérées. En revanche, les modélisations mathématiques sans déclinaisons ou tests empiriques ne seront pas prioritaires. L'objectif est que le programme de la conférence et les articles sélectionnés pour publication dans le numéro spécial de la Revue de l'entrepreneuriat assurent une diversité des contributeurs et de leurs approches et une ouverture internationale importante.

Les contributions pourront être soumises en français ou en anglais.

Modalités de soumission

Deux exemplaires doivent être soumis en version Word. L'un est anonyme et l'autre doit comporter, sur une première page, le titre de l'article, le nom des auteurs, leur titre, leur affiliation et l'adresse à laquelle les commentaires des lecteurs devront être envoyés. L'adresse devra comprendre les coordonnées postales et l'adresse électronique (l'accusé de réception du papier se fera par l'envoi d'un message électronique).

Les auteurs doivent veiller à ce qu'ils ne puissent être identifiés dans le corps du texte.

L'article ne doit pas dépasser 25 pages, figures, tableaux, annexes et bibliographie compris.

A l'issue de la conférence, les meilleures contributions seront sélectionnées pour publication dans un numéro spécial de la Revue de l'Entrepreneuriat. Elles poursuivront alors un processus d'évaluation accéléré en double aveugle.

Calendrier :

Envoi de la proposition : 6 janvier 2017

Réponse des évaluateurs : 15 février 2017

Présentation orale de l'article : 30 mars 2017 à l'IAE de Dijon

L'envoi des propositions doit être réalisé par mail avec l'objet « Conférence Financement et gouvernance des entreprises innovantes » à philippe.desbrieres@u-bourgogne.fr et emmanuelle.dubocage@u-psud.fr.

Les propositions doivent respecter le format de présentation de la Revue de l'entrepreneuriat.

Voir la note des auteurs : <http://www.entrepreneuriat.com/pole-recherche/la-revue-nouvelle-formule/note-aux-auteurs/#c958>

Contact :

Philippe DESBRIERES, philippe.desbrieres@u-bourgogne.fr

Emmanuelle DUBOCAGE, emmanuelle.dubocage@u-psud.fr

Bibliographie indicative

- Barney J. B., (1991), « Firm resources and sustained competitive advantage », *Journal of Management*, 17, 99-120.
- Bertoni F., Croce A., D'Adda D., (2010), “Venture capital investments and patenting activity of high-tech start-ups: a micro-econometric firm-level analysis”, *Venture Capital*, 12(4), 307-326.
- Bonini S., Senem A., (2011), “The political and legal determinants of venture capital investments around the world”, *Small Business Economics*, 1-20.
- Braune E., Grand B. (2013), « Les déterminants de la création de valeur des entreprises industrielles de haute technologie : la place du pouvoir de marché et des dépenses de corporate venturing », *Finance Contrôle Stratégie*, 16 (3).
- Charreaux G., Desbrières Ph., (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre-valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, juin, 1(2), 57-88.
- Charreaux G., Wirtz P., (2006), *Gouvernance des entreprises : Nouvelles perspectives*, Economica, Paris, 394 p.
- Chesbrough H.W., Vanhaverbeke W., WestJ. (Eds.) (2006), *Open innovation: Researching a new paradigm.*, Oxford, UK: Oxford University Press.
- Colombo L., Dawid H., Kabus K., (2012), “When do thick venture capital markets foster innovation? An evolutionary analysis”, *Journal of Evolutionary Economics*, Jan, 22(1), 79-108.
- Cumming D., Schmidt D., Walz U., (2010), “Legality and venture capital governance around the world.”, *Journal of Business Venturing*, Jan, 25(1), 54-72.
- Da Rin M., Hege U., Llobet G., Walz U., (2006), (a), “The Law and Finance of Venture Capital Financing in Europe: Findings from the Ricafe Research Project”, *European Business Organization Law Review*, 7, 525-547.
- Da Rin M., Hellmann T., Puri M., (2013), “A survey of venture capital research”, in G. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz (eds.), *Handbook of the Economics of Finance*, 2, 573–648.
- Demil B., Lecocq X., Warnier W. (2014), “Les business models”, in J.P. Denis, T. Hafsi, A.C. Martinet, F. Tannery, *Encyclopédie de la Stratégie*, Vuibert.
- Depret M.-H., Hamdouch A., (2004), « La gouvernance des jeunes entreprises innovantes : un éclairage analytique à partir du cas des sociétés de biotechnologies », *Finance Contrôle Stratégie*, juin, 7(2), 67-94.

Desbrières Ph., (2001), « La relation capital - investissement dans les firmes industrielles et commerciales », dans Charreaux G. (ed.), *Images de l'investissement : au-delà de l'évaluation financière, une lecture organisationnelle et stratégique*, Paris, Vuibert, 361-392.

Desbrières Ph., (2015), « Le rôle de la syndication des capital-investisseurs dans le financement de l'innovation », dans Bessière V. et Stéphany E. (ed.), *Le financement de l'innovation : nouvelles perspectives théoriques et pratiques*, De Boeck, 77-90.

Dubocage E., Galindo G., (2014), "Understanding founder-Ceo's replacement in venture-backed companies: a theoretical and empirical analysis", *European Management Journal*, 32(3), 461-474.

Dubocage E., Galindo G., (2008), « Le rôle des capital-risqueurs dans l'isomorphisme stratégique des biotechs », *Finance Contrôle et Stratégie*, 11 (4), 5-30.

Dubocage E., Rivaud-Danset D., (2006), *Le Capital-risque*, Repères, La Découverte, n° 445, 128 p.

Felix E., Gulamhussen M. A., Pires C. P., (2007), "The determinants of venture capital in Europe evidence across countries", *CEFAGE UE Working Paper 2007/01*.

Ferrary M., (2011), "Specialized organizations and ambidextrous clusters in the open innovation paradigm", *European Management Journal*, 29(3), 181-192.

Ferrary M., Granovetter M., (2009), "The role of venture capital firms in Silicon Valley's complex innovation network", *Economy & Society*, May, 38(2), 326-359.

Filatotchev I, Wright M, Arberk M, (2006), "Venture capitalists, syndication and governance in initial public offerings", *Small Business Economics*, 26, 337-350.

Gans J., Stern S., (2003), "When does funding research by smaller firms bear fruit? Evidence from the SBIR program", *Economics of Innovation and New Technology*, 16, 361-384.

Gompers P., Lerner J., (2000), *The Venture Capital Cycle*, The MIT Press, 582 p.

Hochberg Y., (2012), "Venture Capital and Corporate Governance in the Newly Public Firm", *Review of Finance*, 16(2), 429-480.

Kortum S., Lerner J., (2000), "Assessing the contribution of venture capital to innovation", *Rand Journal of Economics*, 31, 674-692.

Krishnan C., Ivanov V., Masulis R., Singh R., (2011), "Venture Capital Reputation, Post-IPO Performance, and Corporate Governance", *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, 46(5), 1295-1333.

Landström H., Mason C., (2012), *Handbook of Research on Venture Capital*, Edward Elgar, Massachusetts, 2, 304 p.

- Lehmann E., (2006), "Does Venture Capital Syndication Spur Employment Growth and Shareholder Value? Evidence from German IPO Data?", *Small Business Economics*, 26, 455-464.
- Lerner J., (2008), "The government as venture capitalist: the long-run impact of the SBIR program", *Journal of Business*, 72, 285-318.
- Lerner J., (2010), "The future of public efforts to boost entrepreneurship and venture capital", *Small Business Economics*, Springer, 35(3), 255-264.
- Li Y., Zahra S., (2012), "Formal institutions, culture, and venture capital activity: A cross-country analysis", *Journal of Business Venturing*, Jan, 27(1), 95-111.
- Ortín-Ángel P., Vendrell-Herrero F., (2010), "Why do university spin-offs attract more venture capitalists?", *Venture Capital*, 12(4), 285-306.
- Peneder M., (2010), "The impact of venture capital on innovation behaviour and firm growth", *Venture Capital*, 12(2), 83-107.
- Pinch S., Sunley P., (2009), "Understanding the role of venture capitalists in knowledge dissemination in high-technology agglomerations: a case study of the University of Southampton spin-off cluster", *Venture Capital*, 11(4), 311-333.
- Revest V., Sapio S., (2010), « Financing Technology-Based Small firms in Europe: What do we know ? », *Small Business Economics: An entrepreneurship Journal*, First Online 10 July.
- Teece, D. J., (2007), "Explicating dynamic capabilities: The nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance", *Strategic Management Journal*, 28, 1319–1950.
- Wernerfelt, B. (1984), « A Resource-based View of the Firm », *Strategic Management Journal*, 5, 171-180.
- Wirtz P. (2008), *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprises*, Repères, La découverte, n° 509, février, 128 p.
- Wirtz, P. (2011). "The cognitive dimension of corporate governance in fast growing entrepreneurial firms", *European Management Journal* 29(6), 431-447.
- Wirtz P. Bonnet C., Cohen L. (2015), "Angel Cognition and active Involvement in BAN Governance and Management", *Academy of Entrepreneurial Finance (AEF)*, Sept 16-18, Philadelphia
- Wright M., Robbie K., (1998), "Venture Capital and Private Equity: A Review and Synthesis", *Journal of Business Finance & Accounting*, 25, 521-570