

<http://www.ecole.org>

**Séminaire
Ressources Technologiques
et Innovation**

organisé grâce au support de :

Air Liquide
ANRT
CEA
Socomine

et des parrains de l'École de Paris :

Accenture
Algoe*
AtoFina
Chambre de Commerce
et d'Industrie de Paris
Caisse Nationale des Caisses
d'Épargne et de Prévoyance
CNRS
Cogema
CRG de l'École polytechnique
Conseil Supérieur de l'Ordre
des Experts Comptables
Danone
Deloitte & Touche
DiGITIP
École des mines de Paris
EDF & GDF
Entreprise et Personnel
Fondation Charles Léopold Mayer
pour le Progrès de l'Homme
France Télécom
FVA Management
Hermès
IDRH
Lafarge
Lagardère
Mathématiques Appliquées
PSA Peugeot Citroën
Renault
Saint-Gobain
SNCF
THALES
TotalFina Elf
Usinor

* Uniquement pour le séminaire
Vie des Affaires

(liste au 1^{er} février 2001)

**LE CAPITAL-RISQUE D'ENTREPRISE
L'exemple de Thomson-CSF Ventures**

par

Jean-Michel BARBIER
Managing Partner de TechFund Capital Europe

Séance du 18 octobre 2000
Compte rendu rédigé par Élisabeth Bourguinat

Bref aperçu de la réunion

En 1986, quand Alain Gomez, PDG de Thomson CSF depuis devenue THALES, a confié à Jean-Michel Barbier cinquante millions de dollars pour créer Thomson-CSF Ventures, le corporate-venture en était à ses débuts en Europe. Une expérience de quatorze ans lui permet d'analyser les paradoxes de ce métier, qui consiste à convaincre les start-ups porteuses de technologies innovantes qu'elles pourront s'adosser à un grand groupe industriel sans que celui-ci devienne un partenaire écrasant ; le cas échéant, l'investisseur doit d'ailleurs savoir prendre clairement parti pour la PME "contre" la corporation. L'essaimage fait également partie des missions des grands groupes, mais représente souvent un arrachement, qui doit être accompagné de l'extérieur. Enfin, Jean-Michel Barbier, qui est aujourd'hui à la direction de TechFund Europe, analyse le rôle des fonds d'amorçage qui doivent associer à la logique financière un véritable accompagnement entrepreneurial, ce que ne peuvent pas toujours proposer les sociétés de capital-risque traditionnelles.

*L'Association des Amis de l'École de Paris du management organise des débats et en diffuse
des comptes rendus ; les idées restant de la seule responsabilité de leurs auteurs.
Elle peut également diffuser les commentaires que suscitent ces documents.*

EXPOSÉ de Jean-Michel BARBIER

Après avoir travaillé à la Direction Générale des Télécommunications (DGT) puis chez Alcatel, je suis entré à Thomson CSF et en 1986, le PDG de la société, Alain Gomez, m'a confié cinquante millions de dollars pour créer un fond de capital-venture, c'est-à-dire investir dans de jeunes entreprises développant des technologies potentiellement intéressantes pour le groupe.

Je préfère parler de *capital-aventure* plutôt que de *capital-risque*, car cette dernière expression évoque trop un jeu de hasard. Le capital-aventure est la rencontre entre quelqu'un qui a une idée et quelqu'un qui a de l'argent à investir ; le premier parvient à faire comprendre au second l'intérêt de son idée et tous deux se lancent dans l'aventure. L'investisseur ne se contente pas de financer l'entreprise ; il en accompagne le développement.

Pour l'entrepreneur, cet appui est d'autant plus précieux que l'investisseur, du fait même de son activité, a une connaissance approfondie du secteur : il l'a choisi en fonction de ses compétences et il en est devenu spécialiste ; situé à un poste clef d'observation de ses évolutions, il en a une bonne compréhension macroéconomique et macro-industrielle et peut donc fournir à l'entrepreneur des informations et des conseils très pertinents. Le succès de l'un fait le succès de l'autre, et ils sont donc condamnés à réussir ensemble.

Le corporate-venture : la richesse est dans la complémentarité

Le corporate-venture se définit comme le capital-venture pratiqué par des corporations. A priori, il peut paraître difficile d'organiser un partenariat entre corporations et PME, car leurs modes de fonctionnement sont extrêmement différents.

Les premières ont pour elles la puissance, la longévité, la diversité des ressources, de gros moyens, alors que l'organisation des PME s'apparente souvent au "système D". En revanche, les grandes structures sont lourdes, très hiérarchisées, très planifiées ; il existe par construction entre l'individu porteur d'une idée et le décideur final une très grande distance - souvent hiérarchique -, et les décisions ne peuvent donc être prises qu'avec un certain délai. Les PME sont au contraire très flexibles, très adaptables ; l'inventeur et le décideur y sont souvent très proches : c'est du reste parfois la même personne, ou le voisin de bureau. En cas d'erreur, une PME peut revenir extrêmement vite en arrière, changer de stratégie, de marché, de technologie, voire de personnel ; c'est beaucoup plus long et délicat dans une corporation.

Ces différences constituent en réalité une complémentarité que le corporate-venture doit s'efforcer d'exploiter au bénéfice à la fois des corporations et des PME.

Un outil de veille pour les corporations

Quand j'ai commencé dans ce métier, le corporate-venture n'était pas encore devenu un phénomène de mode ; il existait pourtant aux États-Unis depuis la fin de la guerre, notamment dans le secteur de la chimie : les grands industriels américains avaient compris depuis longtemps que le fait de dédier une structure à l'accompagnement et à l'observation des PME de leur domaine était un outil très précieux d'anticipation et de compréhension des évolutions du secteur.

Le corporate-venture permet d'obtenir de précieuses informations sur les nouveaux produits ou services mis sur le marché par les jeunes entreprises et sur les innovations technologiques permettant d'accéder à ces marchés ; il constitue également un instrument de veille structurelle : les jeunes entreprises servent de laboratoire pour de nouvelles méthodes de management qu'il peut être intéressant d'adopter dans les corporations. C'est ainsi que le principe des stock-options initialement offert exclusivement dans les jeunes entreprises s'est

progressivement étendu partout, au point que les entreprises qui se refusent à le mettre en œuvre risquent de rencontrer des problèmes de recrutement.

Un gage de réussite pour les PME

Le corporate-venture est également très intéressant pour les PME : outre des moyens financiers, la corporation leur apporte une expertise variée et abondante, un accompagnement managérial, mais aussi une vision macro-économique ; elle leur permet souvent aussi de trouver leurs premiers clients et d'accélérer ainsi fortement leur développement pendant les dix-huit premiers mois.

Dans le contexte actuel de très grande instabilité, l'adossement à un grand groupe est un gage de réussite : en quatorze ans, nous avons subi beaucoup moins d'échecs que les sociétés de capital-risque indépendantes.

Le modèle de la "coopétition"

On peut ainsi présenter du corporate-venture la vision utopique d'une grosse entreprise entraînant dans son sillage une nuée de PME qui lui apportent leur mobilité, leur inventivité, la compréhension fine de l'environnement, et qui en reçoivent une aide extrêmement précieuse face à la concurrence.

Cette vision idyllique ne doit cependant pas masquer le fait que le corporate-venture constitue l'une des formes les plus accomplies de la "coopétition" : une étroite coopération dans certains domaines s'accompagne en fait d'une compétition parfois féroce par ailleurs. C'est ainsi, par exemple, que Motorola et IBM ont mis en commun leurs équipes techniques de développement, chacun d'eux considérant qu'il ne pouvait pas s'offrir le développement d'une nouvelle génération de microprocesseurs, alors même que leurs équipes commerciales continuent à se faire une dure concurrence.

À l'heure actuelle, ce modèle s'impose de plus en plus : corporations et PME n'ont pas d'autre choix que de s'entendre, car les unes et les autres n'ont pas les mêmes cartes en main. Dans le cas de Thomson CSF, c'est le grand mérite d'Alain Gomez que d'avoir compris très tôt que l'atout principal de cette entreprise, sa puissance technologique, constituait aussi potentiellement sa faiblesse : l'exacerbation du technologique se faisait au détriment de la réactivité au marché.

Une lente prise de conscience

La création de Thomson-CSF Ventures a correspondu à cette volonté d'obliger le groupe à prendre conscience qu'il existait, à l'extérieur, des équipes disposant probablement de moyens inférieurs, mais capables d'accomplir des choses hors de portée du groupe.

Cette évolution ne s'est pas faite d'un coup. Je distingue trois époques dans l'histoire de Thomson-CSF Ventures : dans un premier temps, les gens prenaient cela pour un épiphénomène et ne comprenaient vraiment pas à quoi cela pourrait servir ; dans un deuxième temps, même si mes relations avec les responsables techniques du groupe sont toujours restées excellentes, ils ont commencé à faire la grimace, parce que je leur apportais de mauvaises nouvelles : de petites entreprises se révélaient plus efficaces que la corporation dans la conduite de certains projets ; dans un troisième temps enfin, mes interlocuteurs avaient compris ce que Thomson-CSF Ventures pouvait leur apporter et devenaient demandeurs.

Il est cependant toujours resté beaucoup d'ambiguïté dans nos rapports : il n'est pas facile, pour des acteurs autonomes et puissants, d'admettre qu'ils peuvent avoir besoin de s'appuyer sur des équipes extérieures. Il y avait comme un air de "je t'aime, moi non plus" dans nos relations.

Je pense cependant que le sens de l'histoire veut que ces dernières réticences s'effacent progressivement. La durée de vie des technologies est devenue tellement courte aujourd'hui

que les corporations ne sont plus réellement capables de mener seules le parcours qui va du laboratoire au produit final ; par ailleurs, le type de gestion pratiqué actuellement permet de plus en plus difficilement de consacrer des budgets importants à la recherche. C'est pourquoi les PME sont devenues les accoucheurs incontournables des innovations technologiques.

Un rôle de médiateur

Quand j'ai commencé à faire ce travail, j'ai pris contact avec des collègues à l'étranger, et la présidente de BP Venture, à Londres, m'a fait les trois recommandations suivantes : "*Communiquez, communiquez, communiquez.*" À l'expérience, je me suis rendu compte que l'essentiel de mon travail consistait effectivement à servir de médiateur entre ces deux mondes, assez étrangers l'un à l'autre, que sont la corporation et la PME : pour avancer, il faut passer son temps à expliquer aux uns quelles sont les motivations et les préoccupations des autres.

L'effort de communication doit parfois également jouer à l'intérieur du groupe : les technologies sont souvent transversales, et deux unités d'une même corporation peuvent avoir des avis totalement opposés sur les stratégies d'emploi d'une technologie.

Le grand écart

En cas de divergence importante entre la PME et la corporation, l'investisseur doit cependant choisir son camp, et en l'occurrence défendre les intérêts de la start-up, même si cela peut paraître paradoxal. Le choix qu'il a fait de cette société se fonde sur l'idée qu'elle représente des potentiels de synergie avec le groupe, mais le développement de la start-up peut prendre un certain temps, et son accompagnement par la corporation peut devenir apparemment moins pertinent à certains moments ; si l'investisseur ne prend pas clairement le parti de la start-up, non seulement il se discrédite en tant qu'investisseur et discrédite sa corporation, qui n'apparaît plus que comme un prédateur, mais il peut desservir les intérêts de cette dernière sur le moyen ou le long terme : il est vraisemblable que des perspectives de synergies se présenteront à nouveau tôt ou tard, et il se doit de maintenir la société en bonne santé jusqu'à ce moment.

L'échec de Virtual Prototype Language

Je voudrais illustrer mon propos par deux histoires de corporate-venture ; l'une a été un échec, et l'autre une réussite.

En 1988, j'ai eu la chance de rencontrer un inventeur un peu fou, Jaron Lannier, qui est à l'origine de l'invention de la réalité virtuelle. Grand amateur d'instruments de musique, qu'il collectionnait, il était parti de l'idée que si on arrivait à reproduire les sensations physiologiques qu'éprouvait un musicien en jouant d'un Stradivarius et à les lui communiquer alors qu'il jouerait d'un violon médiocre, cela améliorerait considérablement son interprétation ; pour reconstituer ces sensations, il fallait travailler à la fois sur le plan visuel, sur celui de la gestuelle ou encore sur le retour d'effort.

Il avait créé une petite société, Virtual Prototype Language, à Mountain View, aux États-Unis, et avait eu l'idée de relier un logiciel de création d'objets en 3D qui fonctionnait sur Macintosh, à un gant d'acquisition de données constitué de fibres optiques. Une expérience avait été réalisée avec le robot de Minsky doté de quatre doigts ; grâce au dispositif de Jaron Lannier, le robot était capable de visser une ampoule ou encore de lancer une boule de pétanque, gestes complexes qui supposent non seulement une gestuelle en trois dimensions mais également des aspects dynamiques, que ce soit pour ne pas écraser l'ampoule ou pour projeter la boule de pétanque.

Cette technologie m'a paru extrêmement intéressante et j'ai décidé d'investir dans la société. Deux mois plus tard, Jaron Lannier me présentait un nouveau système, appelé "*Reality for two*" dans lequel il avait remplacé l'écran par deux paires de lunettes, et qui permettait de

jouer à la balle, à deux, dans un espace virtuel comportant des murs. Les couleurs étaient laides, les écrans de mauvaise qualité, et au bout d'un moment cela donnait vraiment mal au cœur, mais on avait l'impression qu'un pas énorme venait d'être franchi.

Je suis revenu enthousiaste de San Francisco, mais une grande déception m'attendait : les chercheurs de Thomson CSF Training Simulation, à qui je me suis adressé, ne m'ont pas cru. Ils ont pensé que cette innovation trouverait tout au plus des applications dans le domaine des jeux, mais pas dans celui dans lequel ils travaillaient.

Assez rapidement sont apparus, de surcroît, des problèmes de management : Jaron Lannier était un inventeur génial, mais il n'avait pas l'étoffe d'un vrai dirigeant et, comme souvent dans ces cas-là, n'a jamais voulu l'admettre. La première application avait été commandée par Matsushita, pour un montant d'un milliard ; il s'agissait de permettre aux femmes, au lieu de se contenter des plans de leur future cuisine, de la découvrir en trois dimensions en s'y promenant virtuellement, à l'aide d'un casque. Le résultat a été un désastre, et finalement l'entreprise a fait faillite.

Un succès : l'arséniure de gallium

En 1986-1987, l'arséniure de gallium était considéré, compte tenu de ses caractéristiques, comme une technologie militaire destinée à des applications très avancées ; de nombreuses start-ups faisaient cependant le pari que son véritable avenir était dans le civil. À l'époque, j'ai visité dix-sept d'entre elles aux États-Unis, et grâce aux experts de Thomson qui m'avaient accompagné j'ai pu faire le bon choix : les deux sociétés que nous avons sélectionnées comptent parmi les trois rescapées de cette époque et sont des stars du Nasdaq.

Ces deux histoires illustrent à mon avis le paradoxe du corporate-venture : sans les experts de Thomson, je n'ai pas honte de dire que je me serais sans doute souvent trompé dans mes choix ; en même temps, la corporation a mis longtemps à tirer les conséquences de ce qui était devenu un élément central de sa propre stratégie.

Les fonds d'amorçage

Après avoir suivi de jeunes entreprises à tous les stades de leur développement, je me suis plus particulièrement intéressé à la période très délicate de l'amorçage, qui nécessite aujourd'hui des investissements importants. Il y a encore dix ans, on entendait souvent dire que les PME étaient sous-capitalisées : elles devaient d'abord faire la preuve qu'elles étaient capables de vendre dans leur proche environnement ; elles essayaient ensuite de vendre à l'autre bout de la France, puis passaient à l'export, et enfin au grand export. Aujourd'hui, elles doivent être très rapidement capables de se développer à l'international, car le même type d'entreprise peut apparaître en n'importe quel point du globe.

Les fonds d'amorçage leur permettent de réduire les risques au maximum en allant très vite et en étant très réactives, en leur fournissant à la fois des ressources financières importantes et un bon coaching, indispensable dans cette première phase de développement de l'entreprise, où le dirigeant est souvent débordé par l'ampleur de la tâche.

C'est sur ce principe qu'a été créée aux USA la société TechFund, un fond d'amorçage qui investit dans peu d'affaires mais les accompagne de manière très étroite et intense. Les dirigeants de cette société sont venus visiter des laboratoires en Europe, à Munich, à Sophia Antipolis et à Paris, essentiellement sur le plateau d'Orsay ; ils ont été impressionnés par ce qu'ils y ont vu et je les ai convaincus sans peine que le moment était venu d'investir en Europe. De mon côté, je me suis laissé entraîner dans l'aventure et j'ai rejoint leur équipe pour créer TechFund Europe.

DÉBAT

Une raisonnable opacité

Un intervenant : *Une start-up ne se fonde pas uniquement sur des innovations technologiques, mais aussi sur la découverte de nouveaux marchés, qui peuvent paraître extravagants du point de vue d'une corporation dont la culture est solidement structurée. Michel Schott nous avait expliqué comment il s'était lancé dans la fabrication d'étiquettes électroniques pour les supermarchés ; il avait fallu un certain temps pour que les ingénieurs de Thomson se fassent à cette idée. La solution n'est-elle pas dans une raisonnable opacité : on fait d'abord, et on montre les résultats une fois que cela marche ? Peut-être, lorsque vous avez présenté chez Thomson le projet de Virtual Prototype Language, les ingénieurs ont-ils plaisanté à votre propos en disant que vous vouliez jouer à la pétanque virtuelle ; et peut-être le succès de Thomson-CSF Ventures est-il lié au fait que par la suite, vous avez écarté les idées qui risquaient de paraître trop étranges ?*

Jean-Michel Barbier : La culture de Thomson est relativement ouverte, malgré une organisation qu'on peut juger assez monolithique. Le groupe a su, depuis des années, animer diverses structures permettant aux chercheurs de se rencontrer de manière informelle et de communiquer de façon très libre. Grâce à ces structures, j'ai toujours trouvé un expert intéressé par le projet que j'étais en train de monter, et prêt, si ce projet ne s'inscrivait pas exactement "dans la ligne du parti", à y participer de façon suffisamment discrète pour ne pas alarmer sa hiérarchie.

Erich Spitz (ancien directeur général adjoint de Thomson, chargé de la recherche et de la technologie) : *Certains chercheurs se sentaient frustrés par le fait qu'une grande structure comme Thomson CSF doit forcément limiter le nombre de pistes qu'elle explore ; en apportant leur aide à Jean-Michel Barbier de manière "indépendante", ils avaient l'impression de participer un peu à l'aventure.*

J.-M. B. : Pour ce qui est du caractère plus ou moins exotique des projets que je soutenais, à vrai dire, une grande partie des idées que j'ai explorées venaient de Thomson : c'est en tant qu'observateur de la stratégie du groupe, à la fois au niveau des grandes unités et des unités du niveau inférieur que j'ai entendu parler de la problématique de l'arséniure de gallium, à laquelle, venant des télécommunications, je ne connaissais rien. J'ai cherché à en savoir davantage, analysé ce qui se passait dans les start-ups du secteur, et je suis revenu chez Thomson avec des propositions de partenariat, qui n'ont à vrai dire pas été bien reçues par tout le monde. Il existait déjà, à Corbeville près d'Orsay, une unité de quatre cents personnes dédiée à l'arséniure de gallium ; lorsque j'ai investi mes premiers trois millions de dollars dans une start-up de quarante personnes à Warren New Jersey, la CGT a dénoncé ce complot dans un tract expliquant qu'il aurait été beaucoup plus logique d'attribuer ces ressources aux laboratoires de la corporation.

Les relations avec les opérationnels

Int. : *Vous dites que vos relations avec les experts étaient plutôt harmonieuses ; qu'en était-il des opérationnels ?*

J.-M. B. : Je vois trois cas de figure. Les patrons des grandes unités m'ont toujours beaucoup aidé et ont constitué des relais efficaces en encourageant leurs troupes à s'intéresser à ce que nous faisons ; cela dit, on ne peut pas imposer à la fois la fin et les moyens, et leur pouvoir s'arrêtait où commençait celui des opérationnels de base.

Parmi ces derniers, certains ont compris les avantages qu'ils pouvaient tirer de la situation, y compris dans le cadre de leurs propres stratégies ; d'autres étaient soulagés de trouver une réponse à tel ou tel problème qu'ils se posaient ; la branche avionique, par exemple, avait besoin de développer son activité laser et a finalement proposé de racheter la société BMI qui faisait partie de mon portefeuille.

Enfin, certains opérationnels de base considéraient qu'ils connaissaient leur métier et n'ont jamais admis qu'ils pouvaient avoir besoin de coopérer avec des entreprises extérieures ; ils y voyaient même une menace pour leur propre activité, et je dois bien avouer qu'ils n'avaient pas toujours tort.

Les objectifs financiers

Int. : *La direction de Thomson vous avait-elle fixé des objectifs de rentabilité financière ?*

J.-M. B. : Au départ, ma feuille de route était extrêmement simple : “ *Gagnez de l'argent, et créez des synergies avec le groupe* ”. Cela dit, gagner de l'argent n'était pas facile pendant les premières années, où par définition les dépenses étaient considérables et les rentrées pratiquement inexistantes. Il a fallu que la direction soit très ferme dans sa volonté de poursuivre dans cette voie. Après quelques années, en revanche, la direction me fixait effectivement des objectifs de rentabilité ; ils n'ont cependant jamais atteint ceux d'un capital-risqueur traditionnel, dont le but est naturellement de sortir du capital le plus vite possible avec un profit maximal. Chaque année, au mois de décembre, je fixais avec le directeur financier le niveau de profit attendu pour l'année suivante, selon l'état de mon portefeuille de sociétés ; ensuite, il ne restait plus qu'à espérer que le Nasdaq, le cours du dollar et celui du pétrole ne nous réserveraient pas trop de surprises, mais tout cela constitue le lot ordinaire d'un financier.

E. S. : *Le passage d'une logique à l'autre a été un véritable virage : au départ, il s'agissait d'ouvrir Thomson à la technologie, mais ensuite, l'objectif financier était presque devenu prioritaire ; Jean-Michel Barbier a su gérer la transition avec beaucoup d'habileté.*

Int. : *Pouvez-vous évaluer quel a été votre retour sur investissement ?*

J.-M. B. : J'estime qu'il a été globalement de 11 %, ce qui n'est pas négligeable, mais pas miraculeux non plus. Cela dit, ce type de chiffre ne rend pas compte de toutes les retombées non quantifiables dans le retour sur investissement au sens large.

Les paradoxes de l'essaimage

Int. : *Ne vous êtes-vous pas également occupé d'essaimage ?*

J.-M. B. : Nous avons effectivement accompagné plusieurs essaimages, mais c'est une démarche très paradoxale et très difficile. L'essaimage suppose toujours une rupture avec l'entreprise et peut relever de deux cas de figure : soit l'équipe qui s'en va emporte un “*morceau de la vraie croix*”, c'est-à-dire une technologie qui est vraiment importante pour le groupe, et dans ce cas ceux qui restent éprouvent un sentiment de trahison ; soit la nouvelle société emporte une technologie qui n'intéresse pas le groupe, et dans ce cas pourquoi ferait-elle l'objet d'un accompagnement particulier de sa part ?

Enfin, même lorsque le groupe a compris l'intérêt de l'essaimage et se dit prêt à l'accompagner, il y met souvent tellement de conditions que cela compromet la réussite de l'entreprise : on ne court pas un cent mètres avec des semelles de plomb ! Personnellement, je suis contre le principe des royautés. Si les comptes de la nouvelle entreprise sont grevés de droits à payer à la corporation, non seulement elle perd le montant correspondant en compétitivité, mais la valeur qu'y attacheront les financiers sera diminuée d'autant. Il me paraît beaucoup plus logique que la nouvelle société cède à la corporation des stock-options pour un montant que les commissaires aux apports savent aujourd'hui calculer. Mais pour mener ce type d'opération à bien, il me paraît indispensable qu'il y ait une action extérieure d'arrachement, car une personne seule ou une petite équipe n'est pas en mesure de négocier d'égal à égal avec son entreprise d'origine ; c'est en tout cas l'expérience que je vis actuellement à TechFund Europe.

Int. : *De nombreuses entreprises de technologie de pointe sont pourtant en train de développer leur politique d'essaimage : elles ont compris à quel point c'était un objectif stratégique pour elles.*

J.-M. B. : Je ne dis pas le contraire ; il est absolument indispensable que les corporations essaient leurs technologies : elles constituent leur patrimoine et risquent de se déliter rapidement, c'est-à-dire de perdre leur pertinence d'innovation et par conséquent leur marché, si elles ne sont pas rapidement exploitées. Mais je maintiens qu'il s'agit d'un véritable arrachement, non seulement parce que l'entreprise doit renoncer à explorer elle-même certaines technologies, mais aussi parce qu'elle se sépare d'une équipe et que cela influe sur l'ensemble du réseau : les membres de cette équipe ont de nombreuses relations avec ceux des laboratoires environnants ; les uns et les autres se rendent des services, se transmettent des informations, ont de multiples échanges informels et souvent fructueux. Laisser partir une équipe revient parfois réellement à se couper un bras ; certains sont prêts à le faire parce qu'ils comprennent l'intérêt de ce sacrifice, d'autres raisonnent à plus court terme et refusent de le faire.

Corporate-venture et diversification

Int. : *Le développement de Thomson-CSF Ventures a correspondu à une période, à la fin des années 1980, où le groupe souhaitait se diversifier ; vous avez dit qu'une politique de prédateur aurait rapidement compromis la possibilité même d'un corporate-venture, mais il est tentant d'établir un lien. Concrètement, existait-il des relations organiques entre le corporate-venture et la direction des domaines nouveaux ?*

J.-M. B. : Thomson-CSF Ventures n'a jamais été impliquée dans une stratégie de diversification du groupe. En revanche, j'étais systématiquement invité, *intuitu personae*, dans les réunions du groupe de travail sur les domaines nouveaux ; mais je crois que mon rôle y était vraiment marginal : je ne faisais qu'apporter des éclairages complémentaires, et cela ne correspondait à aucune stratégie explicite.

Cela dit, certaines sociétés, comme InnovElf, qui a disparu en 1990 pour des raisons que j'ignore, ont en effet conçu le corporate-venture comme une façon d'explorer des possibilités de diversification ; cela n'a jamais été la stratégie de Thomson, même s'il est arrivé qu'un certain nombre de sociétés du portefeuille de Thomson-CSF Ventures soient finalement rachetées par la corporation ; ce fut le cas, par exemple, dans le domaine des lasers.

Int. : *Mais dans ce cas, on peut parler de prédation : le "gros" a bien fini par manger le "petit" ?*

J.-M. B. : On ne peut pas racheter une entreprise contre la volonté de ses dirigeants, sauf à n'acheter qu'une coquille vide ; lorsque Thomson a racheté des PME, c'était toujours parce que des synergies s'étaient développées et que les deux parties y trouvaient leur intérêt. L'acquisition se faisait donc d'un commun accord, quel que soit le choix ultérieur des dirigeants de rester ou non au sein du groupe. En réalité, il est difficile de planifier le corporate-venture en fonction d'une stratégie de diversification, compte tenu de l'asynchronie entre le développement d'une grande entreprise et celui d'une petite : il se produit de temps en temps des coïncidences qui justifient le rachat de l'entreprise par la corporation, mais le plus souvent les périodes de coopération alternent avec des périodes de divergence ; parfois aussi, les convergences se produisent dans des domaines auxquels personne n'avait pensé, de manière parfaitement imprévue.

Inspirer confiance

Int. : *Supposons que je sois un créateur de start-up ; pourquoi choisirais-je de m'adresser à Thomson-CSF Ventures plutôt qu'à un capital-risqueur ? Certes, je trouverais chez vous des compétences technologiques indéniables, mais par ailleurs des conflits d'intérêt pourraient surgir, sans parler des problèmes de confidentialité.*

J.-M. B. : La question de la confiance est en effet fondamentale, et je ne vous cache pas qu'un certain nombre de sociétés ont refusé de m'adresser leurs business-plans, parce qu'elles considéraient que mon adossement à Thomson était trop dangereux pour elles ; je dis bien " *refusé* ", car j'ai très rarement donné suite aux dossiers qui m'étaient envoyés spontanément : les bonnes affaires sont celles qu'on va chercher soi-même. D'autres se sont laissées convaincre : je leur ai expliqué qu'étant leur investisseur, leur succès serait le mien ainsi que leur échec, et je leur ai garanti la confidentialité. Quand je disais, tout à l'heure, que l'attitude de l'investisseur pouvait paraître paradoxale, c'était un euphémisme ; en réalité, ce métier suppose une véritable schizophrénie : il est évident que vous devez absolument cacher un certain nombre de choses à votre corporation. Du reste celle-ci le sait parfaitement : cela fait partie du dispositif.

Bien entendu, en cas de problème, vous faites l'objet de toutes les suspicions. Dans l'affaire de Virtual Prototype Language, de bonnes âmes ont accusé Thomson-CSF Ventures d'avoir volontairement provoqué la faillite de l'entreprise pour faire main basse sur ses brevets à bon marché. En réalité, lorsque j'ai vu la faillite approcher, j'ai assorti mes derniers investissements de garanties très fortes sur les brevets de la société, qui constituaient son seul patrimoine. Jaron Lannier n'a pas hésité à s'adresser à Al Gore et lui a expliqué que nous étions en train de nous emparer de technologies capitales pour l'industrie américaine ; comme par ailleurs le président Gomez était en train de négocier l'achat d'une grande société américaine de défense, le *Wall Street Journal* a fait sa première page sur le titre " *Thomson pille les technologies de demain de l'Amérique* ". Jaron Lannier allait jusqu'à dire aux journalistes que la seule vue d'un croissant lui donnait envie de vomir. Le procès qui s'en est suivi a duré sept ans ; j'ai finalement pu conserver les brevets, que j'ai revendus à SUN.

E. S. : *L'une des raisons qui peuvent pousser les start-ups à s'adresser au corporate-venture plutôt qu'à un capital-risqueur traditionnel est le crédit qu'elles retirent de la participation d'une corporation, notamment lorsque les technologies en jeu sont très complexes et difficiles à expliquer aux financiers. Le fait qu'une société comme Thomson apporte son soutien peut contribuer à rassurer les autres investisseurs.*

Le principe de la catapulte

Int. : *Votre nouvelle activité vous conduit à développer fortement le coaching pendant la période d'amorçage ; mais beaucoup d'entrepreneurs réussissent très bien sans recevoir une aide de ce genre. Le coaching ne conduit-il pas à déresponsabiliser les entreprises, à leur faire perdre les avantages de l'apprentissage de la prise de risque ?*

J.-M. B. : Le rôle du coaching peut être comparé à celui de la catapulte sur un porte-avions : son rôle est surtout d'accélérer fortement le démarrage de la société. Une entreprise est un cocktail composé d'un ensemble d'ingrédients - un marché, un business-plan, une équipe, des accomplissements technologiques, une ébauche de prise de commande - dont il est difficile de savoir à l'avance s'il réussira ; or l'entreprise ne dispose que de douze à dix-huit mois pour faire ses preuves. Sur un porte-avions, en l'absence de catapulte, la piste d'envol est tellement courte que l'avion tombera à l'eau au lieu de décoller.

Int. : *Ne peut-on considérer qu'entrer dans les fonds d'amorçage constitue réellement l'une des missions des corporations ? Je m'étonne que certaines d'entre elles acceptent d'accompagner le développement des nouvelles sociétés sans pour autant leur apporter de financement.*

J.-M. B. : Je pense effectivement que les corporations ont leur place, plus que quiconque, au sein des fonds d'amorçage, dans la mesure où précisément elles peuvent apporter une expertise et une expérience opérationnelle décisives au moment où l'entreprise en a le plus besoin. Une fois que l'entreprise a commencé à se développer, son problème n'est plus que d'ordre financier, et peu importe, alors, d'où lui viennent ses ressources. Mais dans les phases d'*early-stage*, il me semble que beaucoup trop de capital-risqueurs manquent d'une véritable expérience de l'entreprise et se contentent de raisonner en termes purement financiers.

C'est l'erreur qui a été faite aux États-Unis à la fin des années 1980. J'ai cité l'exemple de ces dix-sept start-ups qui travaillaient sur l'arséniure de gallium ; il n'y avait pas besoin d'être grand clerc pour comprendre que ce n'était pas raisonnable, et qu'il n'existait pas de marché correspondant. Les investisseurs qui ont soutenu ces entreprises se fondaient simplement sur une logique *me-too* et ont créé une concurrence artificielle, dont finalement seules trois entreprises ont réchappé. Peut-être le capital-risque français, qui en est encore à ses débuts, est-il en train de commettre la même erreur.

Présentation de l'orateur :

Jean-Michel Barbier : après avoir débuté au CNET puis à France Télécom, il dirige l'activité minitel chez Alcatel-Telic. Il fonde ensuite Planetel (fabricant d'écrans plats) puis dirige la division télécommunications et informatique répartie d'Alcatel-TITN. Il est ensuite directeur général de Thomson-CSF Ventures puis fondateur et DG de TechFund Capital Europe.

Diffusion février 2001