

Table des matières

Remerciements	1
Introduction	3
Chapitre 1. Capital-risque, comportements et performances des acteurs	17
1.1. Le cadre analytique	20
1.1.1. Le modèle contractuel et les problèmes d’agence	21
1.1.2. L’approche par la dépendance des ressources	25
1.2. Du cadre théorique aux constats empiriques : les comportements observés	28
1.2.1. Les problèmes méthodologiques	28
1.2.2. Les arbitrages réalisés : le risque entrepreneurial	29
1.2.3. La modification des relations dans le temps	34
1.2.4. Les comportements de refus	37
1.2.5. L’aversion au risque des capital-risqueurs	40
1.2.5.1. Le financement par étapes	40
1.2.5.2. La syndication	42
1.3. La contribution des capital-risqueurs aux performances des entreprises innovantes	46
1.3.1. Innovation, croissance et emploi	47
1.3.2. Taux de survie et persistance entrepreneuriale	53
1.4. Conclusion	56

Chapitre 2. La dynamique sectorielle du capital-risque	59
2.1. L'orientation sectorielle	62
2.1.1. L'orientation sectorielle du capital-risque aux États-Unis.	64
2.1.2. La trajectoire européenne	66
2.1.3. Les enseignements	69
2.1.3.1. La concentration croissante de l'écosystème de financement	69
2.1.3.2. Les spécificités du capital-risque européen et américain	70
2.2. Les industries high-tech, un ensemble peu stabilisé.	73
2.2.1. Base de connaissance, secteurs high-tech et capital-risque : l'influence macroéconomique	74
2.2.2. L'influence des industries avancées sur les performances de l'économie américaine.	78
2.2.3. Création d'entreprises, seuils de croissance et secteur des nouvelles technologies	83
2.2.4. Les éléments d'explication	86
2.2.4.1. La sensibilité aux cadres macroéconomique et macro-institutionnel.	86
2.2.4.2. La sensibilité des entreprises innovantes au <i>cash-flow</i> et au taux de rendement de la R&D	88
2.2.4.3. La difficulté d'accéder à des ressources complémentaires	89
2.2.4.4. Les coûts et les contraintes de l'investissement high-tech	90
2.3. Un modèle économétrique de détermination de l'investissement high-tech en Europe.	95
2.3.1. L'approche utilisée : le cadre analytique et les hypothèses formulées.	95
2.3.2. Le modèle économétrique.	99
2.3.2.1. Les variables retenues.	99
2.3.2.2. La structure du modèle : les déterminants de l'investissement en PE dans les secteurs high-tech	103
2.3.3. Résultats et discussion	104
2.4. Conclusion	111

Chapitre 3. Les trois structures d'interprétation du capital-risque : le marché, l'industrie, les institutions . . .	113
3.1. Une interprétation du capital-risque en termes de marché	114
3.1.1. De l'efficacité des marchés à la création de richesses	115
3.1.2. Les caractéristiques et les fonctions du marché	118
3.1.3. Le marché du capital-risque	119
3.1.4. Pourquoi parler d'un nouveau marché ?	125
3.1.5. La gestion du risque en-deçà du marché.	127
3.2. Une interprétation du capital-risque en termes d'industrie. . . .	131
3.2.1. La diffusion d'une logique industrielle	131
3.2.1.1. Spécialisation des firmes et capital managérial	131
3.2.1.2. Les taux de rendement internes (TRI)	133
3.2.1.3. La croissance de l'activité	134
3.2.2. Le poids relatif de l'investissement en capital-risque par rapport au PIB	136
3.2.2.1. Les repères statistiques	136
3.2.2.2. Le rôle des autorités publiques	139
3.3. Le rôle des institutions dans la dynamique de l'industrie du capital-risque.	152
3.3.1. Un modèle économétrique de détermination de l'investissement en capital-risque	152
3.3.1.1. Le cadre analytique	153
3.3.1.2. Le modèle économétrique	156
3.3.1.3. Les résultats obtenus.	159
3.3.2. L'analyse spécifique des facteurs institutionnels	161
3.3.2.1. Les architectures institutionnelles	162
3.3.2.2. Au-delà du modèle présenté	165
3.4. Conclusion	167
 Conclusion	 171
 Bibliographie	 181
 Index	 193