



HAL
open science

Le crowdlending, une opportunité de mission originale pour l'expert comptable ?

Nathalie Duran

► **To cite this version:**

Nathalie Duran. Le crowdlending, une opportunité de mission originale pour l'expert comptable ?. 37ème congrès de l'AFC : Comptabilité et gouvernance, Association Francophone de Comptabilité, May 2016, Clermont-Ferrand, France. hal-01651395

HAL Id: hal-01651395

<https://hal.univ-reunion.fr/hal-01651395>

Submitted on 29 May 2018

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Le crowdlending : une opportunité de mission originale pour l'expert-comptable ?

Nathalie Duran, MCF Finance, IAE La Réunion. nathalie.duran@univ-reunion.fr

Résumé : Le *crowdlending* est un nouveau mode de financement qui permet aux entreprises d'emprunter des fonds auprès de la foule en vue de réaliser leur projet. L'objectif de cette recherche est d'explorer la perception des experts comptables sur ce mode de financement et les conséquences en termes d'opportunités pour leur profession. Dans ce papier nous présentons les résultats d'une recherche qualitative, s'appuyant sur l'étude du cas de la plateforme Lendopolis (du fait de son partenariat avec le Conseil supérieur de l'ordre des experts comptables) et la netnographie. Les résultats soulignent les opportunités du *crowdlending* -qui vient compléter l'apport de la banque et parfois même s'y substituer - tant sur la profession comptable que sur le développement de l'économie. Ils relèvent l'importance de l'implication de l'expert-comptable dans cette communauté de prêt.

Mots clés : crowdlending, communauté de prêt, Lendopolis, mutation de la profession d'Expert-comptable

Abstract: Crowdlending is a finance process that allows individuals to lend money to businesses in a Peer To Business (P2Binvestor) approach. This research focuses on the perception of Chartered accountants on crowdlending as an opportunity for their activity. Our analysis relies on a methodology using an exploratory qualitative research joining a single case study (Lendopolis) partnered with the Accountant Board and netnography as an innovative approach. The results highlight the potential of Crowdlending as complementary or even sometimes substitute of the traditional bank channel and the important role played by the chartered accountant in the community loan.

Key words: corwdlending, loan community, Lendopolis, change in chartered accountant activity.

« Avec Lendopolis votre argent ne dort pas sur un Livret A ou sur votre assurance vie. Il travaille pour des PME françaises ! Vous prêtez en direct aux entreprises françaises de votre choix et recevez jusqu'à 12% d'intérêts chaque mois »¹. Depuis novembre 2014, Vincent Ricordeau, co-créateur de KissKissBankBank et Hellomerci², a mis en service Lendopolis, plateforme spécialisée en projets d'entreprises. Elle permet aux TPE et PME de plus de 2 ans, quel que soit leur secteur d'activité, d'obtenir grâce à Internet, des prêts rémunérés de particuliers allant de 10 000 € à 1 000 000 € en 14 jours en moyenne. Ce phénomène, appelé *crowdlending*, vient conférer un nouveau rôle aux français : confier leur épargne à des entreprises.

Cependant les incidents de remboursements et les premiers défauts de paiement sont rapidement apparus. Les prêteurs pointent du doigt la sincérité des informations financières fournies par les entreprises sur la plateforme, et se sentent trahis.

En tant que tiers de confiance, et garant de l'information financière, l'expert-comptable semble avoir un rôle à jouer dans le *crowdlending*, comme en témoigne le partenariat récent

¹ Mail envoyé le 5/12/2015 par le groupe les Ecchos aux particuliers de leur base de données pour promouvoir la plateforme Lendopolis.

²Kisskissbankbank est la plateforme française leader dans le don. Hellomerci est une plateforme de prêts solidaires entre particuliers, qui rembourse le capital initial (sans intérêts).

du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables (CSOEC) avec certaines plateformes. Il pourrait constituer le lien de confiance entre les différentes parties prenantes.

Dans cette communication nous nous proposons d'étudier plus particulièrement le cas de la plateforme Lendopolis, première plateforme ayant conclu un partenariat avec le CSOEC et les conséquences pour les parties prenantes. Elle s'inscrit dans une vision partenariale de la gouvernance. La PME doit s'adapter aux contraintes de la plateforme, aux exigences de l'expert-comptable, et convaincre la foule. Il faut intégrer ces nouvelles parties prenantes afin de produire des informations sincères, tout en valorisant les activités et la stratégie nécessitant le financement.

Le *crowdlending* est soutenu par le gouvernement. Depuis le 1^{er} octobre 2014³, un décret vient en effet permettre au particulier de prêter jusqu'à 1000 € sur les projets de son choix. Le statut d'IFP (Intermédiaire en Financement Participatif) légitime le prêt par d'autres acteurs que les banques traditionnelles, sans l'obligation d'un minimum de fonds propres. Dès lors, les entreprises et les particuliers peuvent lever jusqu'à un million de fonds sur les plateformes de *crowdlending*.

Cette communication s'insère dans une recherche plus ambitieuse qui étudie le potentiel du *crowdlending* sur l'économie et notamment sur la communauté de prêt. L'objectif principal ici est d'analyser la perception des experts comptables sur leur rôle dans le *crowdlending* ainsi que les opportunités du partenariat pour la profession.

Dans cette intention, cette communication est structurée en trois parties. La première partie présente le cadre théorique et conceptuel. Nous commençons par définir le financement participatif (FP) et proposons un état du marché du *crowdfunding* (CF), pour nous focaliser plus précisément sur la place du *crowdlending* (CL) en France. La seconde partie présente la méthodologie de recherche adoptée pour recueillir la perception des EC, qui repose sur une démarche qualitative exploratoire. La troisième partie est consacrée à la présentation puis la discussion des résultats émergents, ainsi qu'à des pistes de recherches futures.

1 Cadre conceptuel, revue de littérature et propositions

Le *crowdlending* trouve ses origines dans le concept plus large du *crowdfunding*, qui lui-même s'intègre dans le *crowdsourcing* (Kleeman et al. 2008, Poetz et Schreier, 2012, Dardour 2015). Howe (2006) fut le premier à définir le *crowdsourcing* par « le fait de prendre un travail habituellement réalisé par un agent désigné (généralement un salarié), et de l'externaliser à un groupe important de personnes sous la forme d'un appel ouvert à contribution ». Le *crowdsourcing*, consiste donc à faire appel à la foule pour obtenir des ressources nouvelles. Le *crowdlending* s'y inclut, puisque l'agent « désigné habituellement » pour la tâche est le banquier.

³ Décret n°2014-1053 du 16 septembre 2014 relatif au financement participatif.

1.1 Rôles nouveaux, systèmes de gouvernance et Parties Prenantes spécifiques

Les contributions académiques sur le crowdlending

De nombreux auteurs ont apporté des définitions qui se rejoignent plus ou moins concernant le *crowdfunding* (Lambert et Schwienbacher 2010, Valanciene et Jegeleviciute 2013, Mollick 2014), en insistant sur la nécessité de prendre en considération les trois parties prenantes que sont : les investisseurs, les porteurs de projets et la plateforme intermédiaire. Nous nous appuyons sur celle exprimée par Onnée et Renault (2013, p. 55) : le financement participatif « consiste pour un porteur de projet (quel que soit son statut : particulier, organisation marchande ou non marchande, etc.) à avoir recours aux services d'une plateforme de financement (généraliste ou spécialisée) afin de proposer un projet (finalisé ou non) auprès d'une communauté (large ou ciblée) de contributeurs qualifiés de soutiens (*backers*) en échange éventuellement de contreparties préalablement définies ». Le littérature décrit quatre modèles de financement : le don, la récompense, le prêt (avec ou sans intérêts) et l'intéressement (Frydrych et al., 2014 ; Onnée et Renault, 2014). Le modèle que nous étudions est basé sur le prêt avec versement d'intérêts, le *crowdlending*, appelé *peer-to-peer lending* au Royaume-Uni et *marketplace lending* aux Etats-Unis. Il s'adresse aux entreprises qui ont besoin de financement et qui proposent leur projet auprès d'une communauté de prêteurs, qu'elles rémunéreront. La plateforme prélève également des frais à l'entreprise. Les taux d'intérêts varient selon les plateformes et les risques estimés des projets à financer. Sur la plateforme Unilend, leader français, ce sont les prêteurs qui proposent les taux, alors que sur Lendopolis, ce sont les analystes financiers qui jugent du niveau du risque et qui déterminent le taux en fonction.

Les recherches sur le *crowdlending* (plus généralement sur le *crowdfunding*) se sont penchées sur les facteurs et conditions de succès de ces modes de financement (e.g. Aaron et al., 2014; Allison et al. 2015; Belleflamme et al., 2013). Plusieurs notent par exemple, que l'un des aspects centraux est le récit entrepreneurial et l'usage prévu du prêt (e.g. Aaron et al., 2014; Allison et al. 2015). D'autres travaux se sont focalisés sur les motivations et les caractéristiques des investisseurs (e.g. Cholakova et Clarysse, 2014; Burtch et al., 2013; Belleflamme et al., 2013) ou des plateformes elles-mêmes (Borello and al. 2015). Les raisons des choix pour l'une ou l'autre des plateformes dépendent des objectifs des entrepreneurs, de ceux des investisseurs et supporteurs (Mollick, 2014), et de l'environnement institutionnel (Kshetri, 2015). Des travaux récents soulignent, par ailleurs, que les perceptions des entrepreneurs quant aux possibilités d'accès au capital peuvent influencer les sources à partir desquelles ils recherchent des fonds (Fraser et al. 2015). Les facteurs cognitifs sembleraient être des éléments clés, ils peuvent notamment générer des émotions négatives comme le découragement : certains entrepreneurs se détournent des sources de financement traditionnelles et perçoivent des difficultés excessives quant à l'obtention de fonds auprès des institutions financières, même si ce n'est pas toujours le cas (Fraser et al., 2015). Cela encourage la croissance du *crowdlending*.

Ce mécanisme englobe les efforts communs d'entrepreneurs et d'individus pour financer leur entreprise. Les individus sont en nombre relativement important, et avancent des contributions relativement modestes en utilisant internet et sans intermédiaires financiers

classiques (définition adaptée de Mollick, 2014). Les français sont de moins en moins satisfaits par les taux de rémunération décroissants des livrets d'épargne classiques (livret A : 2.25% fin 2013, seulement 0.75% en 2015) ou des divers placements bancaire traditionnels (rendement moyen de l'assurance vie en 2015 : 2.3 %). D'ailleurs l'année 2015 est une année record de décollecte pour le livret A, la plus forte depuis vingt ans. Les français chercheraient à « donner un sens à leur épargne » (Vincent Ricordeau, 5/02/2015) et à avoir un meilleur rendement de leurs économies.

Le développement de ce marché semble également s'expliquer par une défaillance du financement bancaire traditionnel, notamment sur certains besoins des TPE/PME (Golic, 2014).

Bien que l'ensemble de ces études contribue à l'avancement des connaissances relatives à la compréhension du fonctionnement des plateformes de *crowdfunding*, et plus particulièrement de *crowdlending*, aucune à notre connaissance n'étudie le regard de l'expert-comptable.

Cas de plateforme Lendopolis

Depuis le lancement de Lendopolis en novembre 2014, la plateforme a permis de financer 4 971 500 € et permis à 78 projets d'entreprises en France de se réaliser. La particularité de cette plateforme est de placer l'expert comptable au cœur du processus. Son rôle est d'attester les informations financières prévisionnelles de l'entreprise en amont.

Lendopolis, tente de gagner la confiance des investisseurs, d'une part par l'expérience de ses fondateurs, mais également par son partenariat avec la marque expert-comptable. Dans leur article de 2013, Onnée et Renault évoquaient le risque de fraude et soulignaient cette limite du financement participatif. Ils relatent des arnaques et la déficience de certains projets qui ont conduit à une forme d'aversion de la foule envers le financement participatif. La compétence des analystes de la plateforme et le sérieux associé à la profession d'expert-comptable (EC) permettraient, selon nous, d'amoindrir cette aversion. En effet, les EC sont des hommes de confiance qui doivent certifier les comptes, et qui engagent leur responsabilité pour cela. La marque expert-comptable bénéficie d'une notoriété incontestable. Les informations transmises sur la plateforme ne se limiteront pas à ce que l'entrepreneur lui-même exprime, elles seront soumises à un contrôle de l'EC, qui connaît l'entreprise, son environnement et le potentiel du marché. Les porteurs de projet devront présenter une image sincère de leur patrimoine actuel et de leur prévisionnel. Ils doivent aussi répondre honnêtement à la question « pourquoi et comment allons-nous rembourser ? » pour rassurer les particuliers.

Onnée et Renault (2013) soulignent justement que « la prévention et la détection des fraudes sont d'une importance capitale pour le maintien, l'intégrité et le développement de l'industrie du financement participatif ». L'EC apparaît comme un moyen de limiter les fraudes, ce qui confère une force à la plateforme Lendopolis, un facteur de différenciation concurrentielle.

Cela nous amène à formuler une première proposition : l'attestation d'informations financières signée par l'expert-comptable limite le risque de défaillance des entreprises et assure de la qualité des informations financières fournies par les entreprises sur la plateforme.

1.2 *Crowdlending* : de nouveaux rôles, de nouvelles Parties Prenantes ?

Dans sa démarche de demande de prêt, la TPE/PME doit intégrer deux nouveaux acteurs : la plateforme, et ses exigences, mais aussi la foule et ses attentes ! Dans la relation tripartite - micro-investisseurs, plateforme, entrepreneurs - nous nous demandons ce que peut apporter l'expert-comptable.

1.2.1 *Etude de cette relation tripartite particulière : une approche partenariale de la gouvernance.*

Pour Dardour et al. (2014) « Dans la perspective partenariale, la gouvernance d'entreprise est définie comme un problème impliquant un agent (le dirigeant) et ses multiples mandataires (actionnaires, fournisseurs, clients, employés...), ainsi que toutes les parties prenantes avec lesquelles le dirigeant est en relation d'affaires au nom de la société ». L'originalité du crowdlending repose sur l'intégration de la foule dans la prise de décision d'octroi de crédit à l'entreprise. Un partenaire nouveau vient donc compléter les parties prenantes traditionnelles : le particulier prêteur. La plateforme constitue également un acteur nouveau (Bessière et Stéphany, 2014). La première fonction des dirigeants de la plateforme consiste à analyser le projet. Ce sont eux qui doivent, en premier lieu, faire confiance à l'entreprise. Puis, ils attribuent une note au projet, selon leur analyse du risque, qui sera communiquée à la foule. La communauté de prêt s'alimente des effets de synergies entre : la plateforme (et ses dirigeants), les entrepreneurs (accompagnés de leur expert-comptable) et les micro-investisseurs (la foule).

Plusieurs études en marketing ont examiné les communautés de consommation et le phénomène de co-production de valeur (Cova 2008, Leroy 2008). Nous sommes dans un processus similaire : dans le cas que nous explorons, il s'agit d'une communauté de prêt. Une gouvernance particulière s'impose pour le développement de cette communauté de prêt, il faut élargir le champ des parties prenantes et porter une attention particulière aux prêteurs, ainsi qu'aux attentes de l'EC, comme recommandé par la théorie des parties prenantes (Freeman, 1984 ; Hill et Jones 1992 ; Pesqueux, 2002).

Il est essentiel de définir le rôle de chacun (Leroy, 2008). La communauté est composée d'une multitude d'individus hétérogènes, aux intérêts potentiellement divergents (Darras-Barquissau, 2011). Le particulier n'est plus seulement un consommateur, un producteur, ou un actionnaire, avec le CL il endosse le rôle d'un banquier ! Il devient un partenaire financier d'un nouveau type. Il apparaît en effet porteur de considérer d'autres parties prenantes que celles définies initialement par Freeman - fournisseurs, clients, Etat, salariés, actionnaires -. Des parties prenantes hybrides (tel que le particulier prêteur) apparaissent et limitent les conflits d'agence liés à la divergence d'intérêts, puisque leurs « identités multiples » les rendent susceptibles de consentir à des compromis (Duran, 2012). Tout comme l'actionnaire dans le financement par ouverture de capital, le particulier prêteur devient une partie prenante spécifique en raison de sa « contribution croissante au financement des entreprises et de la défaillance des autres sources de financement » (Fabre et al., 2015).

L'entreprise doit adapter ses outils traditionnels de gestion. Comme les sociétés cotées qui utilisent des outils marketing dans la gestion de leur relation avec les actionnaires (Pesqueux 2006), et qui pratiquent un véritable marketing du titre (Coutton 2006), la TPE/PME doit s'approprier les outils marketing traditionnels pour conquérir un particulier prêteur. Développer un marketing du prêteur pourrait être un atout. Le business plan construit traditionnellement pour la banque, ne suffit pas toujours à convaincre les dirigeants de la plateforme, ni l'individu prêteur, qui a également des préoccupations extra-financières. Qui plus est, le particulier souvent profane en finance ne possède pas raisonnablement les compétences pour analyser les éléments financiers communiqués. Sur quels éléments s'appuie-t-il pour prendre sa décision ? Est-il rationnel ? Assurément, tous les particuliers qui appartiennent à ces communautés de prêt ne sont pas des analystes financiers aguerris. Autant un banquier prend sa décision de manière prudente, avec rationalité au sens de la théorie financière classique, autant un particulier n'a pas toujours la capacité d'intégrer les notions techniques qui se cachent derrière des soldes tels que le besoin en fond de roulement, la trésorerie, ou de nombreuses autres informations mises à disposition sur la plateforme.

Pourtant ce particulier, même non initié, est à considérer comme un nouvel utilisateur de l'information comptable et financière, publiée sur les plateformes. En amont, le niveau d'exigence de la plateforme mérite d'être interrogé pour ne pas essuyer un refus, puisque tout comme l'EC, il garantit la qualité de l'information fournie par l'entreprise.

1.2.2 Impact sur les pratiques comptables et financières des TPE/PME

La vision partenariale de la gouvernance permet de mieux cerner les pratiques comptables de sociétés non cotées qui se trouvent sur Lendopolis. Les spécificités des PME en matière de gouvernance se traduisent par des pratiques spécifiques en gestion et précisément dans leur comptabilité. Pour Dardour et al. (2014), l'information comptable et financière diffusée par les TPE/PME intéresse divers parties prenantes : des amateurs (la foule d'individus prêteurs potentiels), des tiers plus expérimentés (plateforme, banquiers, administration fiscale) et des spécialistes (l'expert-comptable). L'expert-comptable, technicien produisant l'Attestation d'Informations Financières, s'avère être un acteur-clé de la prise en compte des parties prenantes lors de la diffusion des informations comptables et financières. Son intervention rassure la foule, la marque expert-comptable apporte de la valeur partenariale à la communauté.

Aujourd'hui, les PME sont poussées à moderniser leurs outils de gestion, par l'adoption des Technologies de l'Information et de la Communication (TIC). En s'orientant vers les plateformes de *crowdfunding*, une PME modernise ses outils de gestion (moyens d'accès au prêt et moyen de communication). Elle renforce dans un même temps sa relation avec son expert-comptable. Le rôle de l'expert-comptable est de contribuer à rendre son système comptable plus formel, mais également il peut intervenir dans la construction de la stratégie. La plateforme favorise la diffusion d'informations extra-financières notamment sociales et environnementales, puisqu'elle réclame une présentation pédagogique de l'entreprise et de son projet. Sur un processus similaire à celui des sociétés cotées qui s'adressent à leurs actionnaires, les TPE/PME, au-delà de la simple information financière, se doivent d'effectuer une véritable communication financière et ne pas négliger la dimension stratégique (Chekkar

2005), en incluant des éléments de nature extra-financière et qualitative (Cauvin et al. 2006). L'objectif est de mieux prendre en compte les attentes et les besoins de la communauté. C'est dans ce domaine que l'entrepreneur peut se démarquer pour attirer les prêteurs. Il peut s'appuyer sur son expert-comptable.

Ainsi, nous formulons une seconde proposition : si les rôles et les parties prenantes sont précisément identifiés, le *crowdlending* représente une opportunité de co-création de valeur.

1.3 Le financement alternatif : un levier de croissance ?

1.3.1 Une levée de ressources financières ... mais pas uniquement !

Le fonctionnement de Lendopolis emprunte des caractéristiques à la finance solidaire. Selon Artis (2009), la finance solidaire « regroupe un ensemble d'opérateurs non bancaires proposant des services financiers (prêt, épargne, garantie) à des porteurs de projets d'activités économiques suivant une logique de financement combinant des principes marchands et non marchands. L'enjeu est l'accès au crédit ou à la monnaie dans le cadre d'activités productives et l'adjectif solidaire qualifie l'entraide mutuelle entre les hommes, parties prenantes de la relation de financement ». Ici l'« entraide mutuelle » rassemble la TPE/PME, l'EC, la plateforme et la foule.

Le *crowdfunding* n'est pas seulement un financement mais aussi une information (Belleflamme et al., 2010). Tout d'abord, le *crowdlending* permet au porteur de projet de conserver le pouvoir de décision et de gestion de son entreprise (Valanciene et Jegeleviciute, 2013), contrairement à l'ouverture de capital par exemple. Ensuite, la collecte de fonds n'est pas limitée géographiquement. Le *crowdlending* n'est pas restreint à un financement de proximité territoriale. « Il permet à des projets locaux d'attirer des investisseurs mondiaux » (Golic, 2014). Le *crowdlending* est par exemple une preuve de concepts dans la mesure où il permet de valider le modèle d'affaires du projet (Cuignet, 2015). A partir de l'analyse des résultats d'un questionnaire complété par 21 entrepreneurs ayant proposé leurs projets sur une plateforme, Belleflamme et al. (2010) trouvent par exemple que 100% des entrepreneurs sont motivés par des raisons financières, plus de 85% recherchent l'attention du public et environ 60% un feedback sur le produit.

Présenter un projet sur une plateforme et attirer « la foule » favorise également la promotion de l'entreprise (Golic, 2014). Les projets exposés bénéficient d'une vitrine virtuelle consultée d'une part par la communauté mais aussi par des internautes curieux. Les prêteurs sont un second vecteur de propagande. Impliqués et attachés au projet financé, ils communiquent sur celui-ci via leurs propres réseaux sociaux (Gajda et Walton, 2013). Onnée et Renault (2013) affirment que le financement participatif apparaît comme un moyen de médiatisation, de communication qui permet à l'entreprise de se faire connaître et ainsi d'attirer de nouveaux particuliers.

En outre, selon Kuti et Madarasz (2014), le financement participatif fonctionne comme les réseaux sociaux et permet au porteur de projet d'entrer en contact avec un large public intéressé par le projet, de communiquer et de créer des liens. L'entrepreneur peut ainsi recevoir des encouragements ou des retours de la part des investisseurs. Il aura de ce fait, une meilleure connaissance des attentes des clients et pourra mieux cerner le profil des

consommateurs. L'intérêt de la foule pour le projet procure à l'entreprise un avantage concurrentiel. « En d'autres mots, si de nombreuses personnes croient en une idée ou un projet, et que celui-ci est financé, c'est l'expression de la sagesse de la foule, ce projet ne peut alors que réussir » (Valanciene et Jegeleviciute, 2013). La campagne permet ainsi au dirigeant de la TPE/PME de tester la faisabilité de son projet. Les particuliers prêteurs, sont des êtres humains. Ils n'ont pas toujours des comportements rationnels et peuvent se laisser influencer par leurs émotions, leurs affinités ou leurs goûts personnels.

Le *crowdfunding* permet au porteur de projet de lever des fonds, de débiter une étude de marché et facilite la croissance du chiffre d'affaires grâce à la notoriété de la plateforme et à la promotion par le bouche à oreille de la communauté de membres. La levée de fonds n'exigeant ni garantie ni caution et se faisant dans des délais relativement rapides, le *crowdfunding* vient combler certaines défaillances actuelles des banques. Bien évidemment il y a un risque pour le particulier, mais le partenariat avec le CSOEC semble limiter ce risque. Nous nous interrogeons sur la place et le rôle de l'EC dans ce processus.

1.3.2 Une mission créatrice de valeur pour l'EC ?

L'accès au financement reste limité pour les dirigeants de petites structures (Golic, 2014 ; Dardour, 2015), et ces derniers sont souvent mal informés de toutes les possibilités qui leur sont offertes. Pour Daumas (2005) « le financement des entreprises a un caractère composite et évolutif ». Face aux difficultés croissantes d'obtenir un crédit des banquiers, les plateformes de financement participatif viennent répondre à un réel besoin des petites et moyennes entreprises en comblant la carence du marché (Zhang et Wong 2008). Le rôle de l'expert comptable est de les en informer car son métier s'étend au-delà de la tenue comptable, il est notamment compétent en matière d'accompagnement à la recherche de financement. Comme l'affirme Moyzan-Louazel (2011), « pour répondre à une attente de plus en plus forte de prestations de conseil, les cabinets développent une gamme de services professionnels de plus en plus étendue ». Les dirigeants d'entreprise n'ont pas toujours conscience de l'aide que pourrait leur apporter l'EC.

Selon Moysan-Louazel (2011), « on observe de la part de nombreux cabinets d'expertise comptable, d'une part le développement (...) d'une stratégie de différenciation de l'offre de service, conjointement à une recherche d'élévation de la qualité des prestations par les compétences et la formation des collaborateurs ». Au sein de cette stratégie de différenciation, intégrer le financement participatif pourrait permettre de se distinguer des pratiques classiques en matière d'accompagnement au financement. Dans les cabinets d'expertise comptable des missions nouvelles plutôt tournées sur le conseil (Chapellier, 2003), viennent s'apposer aux missions traditionnelles, moins créatrices de valeur. L'EC est largement reconnu dans la littérature comme un acteur majeur pour la gestion de la PME (Chapellier, 1996 ; Nobre et Zawadzki 2013). Le partenariat du CSOEC et la plateforme Lendopolis vient offrir une nouvelle mission à l'EC : l'Attestation d'informations financières. Son rôle est alors de valider la cohérence entre l'historique de l'entreprise, son environnement et le prévisionnel présenté. Cette mission novatrice permet aussi d'impliquer officiellement les EC dans la finance moderne. L'intégration des EC dans le processus de financement solidaire pourrait susciter un impact positif sur leur notoriété et leur image, il reste cependant à communiquer dessus.

Dans leurs recherches Couteret et Audet (2006)⁴ montrent qu'un expert-comptable impliqué qui adapte et qui personnalise son accompagnement à l'entreprise, impacte les pratiques du dirigeant de PME. Les dirigeants ont confiance en l'EC et les solutions qu'il peut leur proposer sont souvent adoptées. Cette réflexion nous amène à une troisième proposition : l'Expert-Comptable a un rôle majeur à jouer dans le développement du *crowdlending*, qui lui octroie une solution nouvelle en matière de financement de ses clients.

2 Méthodologie qualitative de la recherche

Compte tenu du partenariat récent du CSOEC avec les plateformes de *crowdlending*, notre réflexion s'inscrit dans une démarche à visée exploratoire et compréhensive. Nous avons donc privilégié la méthode qualitative (Grenier et Gosserand 1999) par étude de cas, puisque lorsque nous avons commencé nos travaux, en novembre 2014, Lendopolis était la seule plateforme, partenaire du CSOEC⁵. Notre cas d'étude est donc la plateforme Lendopolis. Notre collecte de sources primaires - c'est-à-dire les onze entretiens semi-directifs avec guide auprès des experts de la profession - s'est déroulée de mars 2015 à janvier 2016 à La Réunion. En parallèle, une observation de plusieurs plateformes de CL a été réalisée de novembre 2014 à janvier 2016. En complément de notre étude de la littérature, et de nos entretiens, et ceci pour compléter nos résultats, nous nous sommes appropriés une méthode traditionnellement utilisée dans les recherches en marketing : la netnographie. Cette méthodologie qualitative utilise Internet comme source de données en s'appuyant sur les communautés en ligne. Nous avons ainsi intégré le cas de trois entreprises du département. Nous décrivons la combinaison de ces deux méthodologies dans les points suivants.

2.1 L'étude de cas : le partenariat entre le CSOEC et Lendopolis

Dans le cadre du partenariat entre le master Comptabilité Contrôle Audit et le CROEC nous avons pris connaissance du lancement de la plateforme Lendopolis en novembre 2014. Nous avons eu recours, dans un premier temps, à des sources primaires pour obtenir nos informations, que nous avons complétées par des sources secondaires, afin de trianguler les données, comme préconisé par Miles et Huberman (2003).

2.1.1 Etude de cas : la plateforme Lendopolis

Nous nous sommes orientés vers une étude de cas unique (Yin, 1990), du fait de la rareté du phénomène étudié, permettant de mettre à l'épreuve nos propositions en dégagant des pistes de généralisation théorique (Hlady-Rispal, 2000). Dans un premier temps, onze entretiens semi-directifs individuels approfondis ont été conduits auprès d'un ensemble d'acteurs concernés par le financement participatif mais surtout informés du partenariat entre Lendopolis et L'OEC. Ces entretiens ont eu lieu entre mars 2015 et janvier 2016. Le guide d'entretien, composé de 10 questions, est assez souple, il vise à orienter *l'interviewé* et est structuré autour de trois thèmes, qui soulèvent les questions clés issues de l'analyse théorique. La première série de questions vise à appréhender la manière dont les professionnels

⁴ Cités par Chapellier et al. (2006).

⁵ Prêtgo a récemment conclu un partenariat avec l'OEC, mais cette plateforme ne comporte en janvier 2016 que cinq projets, avec des montants très inférieurs allant de 10 000 à 40 000€.

perçoivent l'accès au financement de leurs clients. La deuxième série de questions porte sur la place du conseil en cabinet et les compétences nécessaires pour accompagner les porteurs de projets vers le financement participatif. Enfin, le troisième thème traite du rôle de l'EC dans le développement du financement participatif et les possibilités de différenciation concurrentielle que ce mode alternatif de financement confère. Nous avons pris soin de pré tester le guide d'entretien auprès de deux EC début mars 2015 afin d'affiner les thématiques et les relances.

Les expert-comptables du département de La Réunion constituent ainsi la population choisie. Plus particulièrement, l'enquête a tout d'abord été menée auprès des experts-comptables élus au CROEC. Il nous a paru indispensable de commencer par les membres du bureau. En effet, « on a recours à des entretiens d'experts lorsque les champs d'étude sont nouveaux et complexes, lorsque peu de choses sont publiées dans le domaine du fait de leur confidentialité, d'une absence de théorie » (Evrard et al. 2000). Dans le contexte de notre étude, le caractère novateur du sujet, et le partenariat entre le CSOEC et Lendopolis extrêmement récent, justifient le recours aux membres du CROEC. Marcelino Burel, président, s'est montré très intéressé par nos travaux. Nous nous sommes également tournés vers les cabinets accueillant des stagiaires de l'IAE. Enfin, un représentant de l'ANECS (Association Nationale des Experts-Comptables Stagiaires) et un EC tout récemment diplômé sont venus compléter l'échantillon, pour intégrer la perception de la nouvelle génération, plus adepte des nouvelles techniques d'information et de communication. Notre échantillon vient donc d'un choix raisonné.

N°	Date	Durée en min	Profession	Commentaires
1	03/15	50	EC	7 associés
2	03/15	40	EC et auditeur	Trésorier CROEC, cabinet de 7 associés
3	04/15	35	EC et auditeur	7 associés
4	04/15	45	EC	7 associés
5	04/15	110	EC et auditeur	Président du CROEC, cabinet de 4 associés
6	05/15	45	EC et auditeur	Vice-président de CROEC, cabinet de 2 associés.
7	05/15	55	EC	Second Vice-président de CROEC, cabinet de 2 associés
8	06/15	45	EC stagiaire	Présidente de l'ANECS
9	06/15	60	EC	Jeune diplômé, seul EC
10	01/16	90	EC et auditeur	Seul EC, membre d'un réseau
11	01/16	100	EC et auditeur	Un Seul EC

Nous avons mené 11 entretiens en face à face, que nous avons enregistrés et retranscrits, pour une durée totale de 11h15 d'entretien. La saturation des données est arrivée au septième

entretien. Cependant, nous avons préféré effectuer les deux entretiens 8 et 9 car nous voulions recueillir la vision de la jeune génération grâce à un expert-comptable stagiaire et un EC tout jeune diplômé. Les entretiens 10 et 11 ont été menés du fait de l'apparition de nouveaux éléments lors de l'analyse par netnographie. Lorsque nous avons eu connaissance de projets réunionnais financés par Unilend en novembre et décembre 2015, nous avons décidé de recourir à des entretiens de vérification. Nous avons choisi le 10^{ème} expert, suite à son anecdote concernant un de ses clients qui n'a pas obtenu son financement (pourtant promis par le banquier), et dont la société a été liquidée en décembre 2015. Nous avons interrogé le 11^{ème} expert, après avoir appris qu'un de ses clients a très récemment déposé un projet sur Lendopolis. Néanmoins, ces deux entretiens n'ont apporté aucun élément supplémentaire enrichissant l'analyse thématique, ils ont corroboré nos précédents résultats. Nous avons donc obtenu une vision complète des EC sur le *crowdfunding*.

Une analyse thématique de contenu a, ensuite, été réalisée en respectant les 3 étapes classiques de découpage du texte : par thème, classification et analyse de données (Bardin, 2001). Puis nous avons complété avec des sources secondaires décrites dans le point suivant.

2.1.2 Sources secondaires et triangulation des données

Nous avons étayé ces entretiens par d'autres sources, afin de préciser nos interprétations.

La documentation

Durant la phase exploratoire mais également au fur et à mesure de l'avancée de nos travaux, nous avons étudié le site internet de Lendopolis, les divers articles de presse, les comptes-rendus de conférence, et tous les documents qui évoquaient le financement participatif. Nous avons également consulté les sites internet des entreprises présentes sur Lendopolis et les interviews des porteurs de projet. Nous avons de même pu consulter certains mémoires de DEC⁶ notamment sur l'accompagnement à la recherche de financement, et de la documentation interne à l'OEC concernant le financement participatif.

L'observation simple

Nous avons observé les conversations des membres des communautés virtuelles : prêteurs entre eux, prêteur et porteur de projet ainsi que leurs réactions, l'expression de leur mécontentement ou de leur satisfaction, ainsi que les divers témoignages.

Nous avons également visionné en ligne des interviews Vincent Ricordeau, co-créateur de Lendopolis, concernant cette plateforme mais aussi ses deux autres : KissKissBankBank et Hellomerci, qui disponibles sur BFM Business ou celles lors des salons des entrepreneurs.

L'observation participante : nous nous sommes inscrits sur la plateforme Lendopolis, afin d'être intégrés dans la communauté de prêteurs potentiels, ce qui nous a donné l'opportunité de recevoir tous les mails d'alerte sur le lancement de nouveaux projets.

Les ressources de l'IAE

Afin de parfaire notre étude, nous avons suivi le mémoire d'une étudiante de master CCA qui étudiait la plateforme Lendopolis. Notre sujet a également été évoqué en conseil de perfectionnement du master CCA, le 26 février 2015, afin de recueillir un premier avis concernant ce nouveau mode de financement. Les réactions ont été assez unanimes en faveur de la pertinence du sujet et la nécessité de s'y intéresser sur notre territoire insulaire. Nous avons été encouragés à poursuivre nos recherches.

⁶ Diplôme d'Expertise Comptable

2.2 La netnographie, pour enrichir ces résultats

Afin d'accroître la validité de notre étude, nous l'avons complétée par une méthodologie peu utilisée par la finance : la netnographie. Nous justifions notre choix dans les points suivants.

2.2.1 *Les synergies apportées par l'alliance des deux méthodes.*

En complément de l'étude de cas, nous avons utilisé cette méthodologie pour obtenir des données complémentaires, que nous avons analysées et interprétées. Les conclusions sont venues enrichir les résultats obtenus suite aux entretiens semi-directifs menés auprès de la profession. La netnographie « adapte les techniques de collecte de données de l'ethnographie au contexte d'internet » (Bernard 2004). Cette méthode est surtout utilisée pour des études marketing (Cova et Carrère 2002, Kozinets, 2002, Bernard 2004), mais récemment, Renault (2014) l'a adoptée pour son analyse du *crowdsourcing* compétitif. De plus cette méthode paraît particulièrement adaptée à l'étude de phénomènes marginaux (Bernard, 2004), tel que l'est le prêt aux PME par des particuliers au travers de la toile.

Traditionnellement cette technique étudie les communautés virtuelles de consommation. Nous l'adaptions pour analyser les communautés virtuelles de prêt. Le principe est selon nous identique : les prêteurs se regroupent autour de projets par affinités quelques soient leurs motivations. Nous avons analysé les actes de communication : échanges postés, répliques échangées et courriers électroniques, dans le but de comprendre les motivations tant des prêteurs que des porteurs de projets. Nous nous basons sur les actes communicationnels et non sur le comportement complet des acteurs, ce qui est propre à la netnographie. Afin de nous immerger dans la communauté, comme préconisé par cette méthodologie, nous nous sommes inscrits en tant que prêteurs potentiel sur Lendopolis, Unilend⁷, Lendix⁸, et Mityou⁹, puis nous avons échangé avec les porteurs de projet, mais également avec les membres des plateformes. Lendopolis fédère d'ailleurs au 28 janvier 2016, une communauté de 10 659 membres inscrits dont 3226 prêteurs actifs.

2.2.2 *Les différentes étapes de la collecte de données*

Nous avons diversifié notre collecte de données.

Dans un premier temps, nous avons appliqué les recommandations de la méthodologie netnographique (Kozinets, 2009), pour étudier les plateformes de prêts. Nous avons étudié le mode de fonctionnement des plateformes de prêts, mais surtout les échanges entre les prêteurs potentiels et les porteurs de projets, et les techniques de communications des TPE PME pour attirer la foule vers leur projet. Nous avons commencé par de l'observation participante et l'observation non participante sur Lendopolis. Nous avons lu les communications des membres sur le forum, le règlement de la plateforme, et nous sommes aussi intervenus dans les discussions pour susciter de nouveaux thèmes d'échanges. Nous avons ensuite étendu l'observation à d'autres plateformes spécialisées dans le prêt afin de comparer les interactions

⁷ Nous avons choisi Unilend car elle est le numéro en prêts aux PME sur internet et qu'elle fête ses 2 ans, cependant elle permet aussi aux entreprises de prêter.

⁸ Nous avons choisi Lendix pour son fonctionnement très proche de Lendopolis.

⁹ Mityou vient d'être créée. C'est une plateforme située à la Réunion, destinée aux prêts de particuliers à des entreprises réunionnaises. A l'heure où nous clôturons cette communication, il n'y avait malheureusement encore aucun projet réunionnais mis en ligne. Nous avons bien évidemment pris contact avec les dirigeants de la plateforme.

des membres et de déceler si le partenariat du CSOEC modifiait la nature des échanges, notamment concernant les données financières communiquées, les taux d'intérêts ou l'inquiétude des prêteurs. Nous avons ainsi créé quatre fiches de discussions en les classant par thème : satisfaction des prêteurs, questions techniques, échanges entre prêteurs, communication par les porteurs de projets, et commentaires divers. Une autre fiche répertorie les divers témoignages des porteurs de projets.

Régulièrement, le site du CSOEC a été consulté, afin d'y analyser toutes les publications concernant le partenariat avec Lendopolis ou d'autres plateformes de FP : vidéos, interviews du Président, communiqués de presse, etc. Nous avons également sollicité le Président du CROEC de La Réunion, M. Burel, afin d'être informés des événements organisés sur l'île à propos du financement participatif¹⁰, et des campagnes de communication du CROEC et du CSOEC.

De plus, nous avons analysé des matériaux officiels et matériels : des articles de journaux, les textes de Loi, des publications académiques ou non, en rapport avec Lendopolis ou plus généralement en rapport avec le prêt de particuliers aux entreprises. Bien évidemment, nous avons, presque quotidiennement, visité le site Lendopolis. Nous avons également étudié les publicités produites par le CSOEC concernant l'accompagnement à la recherche de financement. Nous avons également visionné toutes les vidéos disponibles ainsi que les reportages, ou les interviews concernant le *crowdlending*.

Nous avons aussi échangé par mail et par chat avec les membres de la plateforme Lendopolis, mais aussi avec ceux d'Unilend et de Lendix.

Nous avons également effectué des entretiens individuels :

- Auprès de particuliers prêteurs
- Auprès de trois entrepreneurs réunionnais, ayant utilisé récemment le CL.

En effet, trois entreprises réunionnaises ont réussi une levée de fonds sur Unilend. Nous en avons pris connaissance durant la netnographie, et nous avons donc complété nos données par des entretiens supplémentaires, avec ces porteurs de projets. L'objectif était de savoir si la décision de choisir le *crowdlending* avait été conseillée par leur EC, et la perception des entrepreneurs sur ce mode de financement :

- M. Aubras, gérant de Promob, spécialisée dans le bâtiment, a levé 150 000 € en 20 jours au taux de 9.7%. La collecte fut terminée le 26/11/2014. 678 particuliers ont investi sur ce projet. L'entretien a eu lieu en janvier 2016 durant 30 minutes.
- M. Chow Wing Bom, pharmacien à la Pharmacie CWB-B, a levé 70 000 € en 8 jours au taux de 7.5 %. La collecte s'est terminée le 30/10/15. 608 particuliers ont prêté leur épargne. L'entretien a eu lieu en janvier 2016 durant 45 minutes.
- Mme Kanaan de « Etre Bien chez soi », entreprise du secteur de la santé, a levé 150 000 € en 17 jours au taux de 8.9%. La collecte s'est terminée le 12/11/15. 1136 particuliers ont investi dans ce projet. L'entretien a duré 40 minutes.

¹⁰ Une conférence à l'Ordre des Experts Comptables de la Réunion aura lieu le 8 février 2016. Elle a pour thème : CF : actualités et perspectives, et nous conforte donc dans nos travaux.

Enfin, nous avons pris soin de rédiger un journal de bord durant ces quatorze mois, regroupant nos notes de terrain afin de conserver nos sentiments, perceptions et nos commentaires personnels.

Dans un souci d'éthique et de transparence (Bernard, 2004), à chaque fois que nous avons échangé avec les parties prenantes (porteur de projet, expert-comptable, dirigeant d'entreprise ou prêteur), nous avons clairement révélé notre identité, nos intentions et l'objet de nos recherches. Nous avons garanti la confidentialité à nos informateurs, et nous avons obtenu la permission des membres d'utiliser leurs *verbatim*s pour appuyer notre argumentation.

2.3 Rappel des propositions de recherche

Notre recherche a été guidée par les considérations théoriques évoquées en partie 1 et les interactions terrains-théorie. Voici les trois propositions évoquées en partie une que nous soulevons.

Proposition 1 : L'AIF de l'EC limite le risque de défaillance des entreprises et assure de la qualité des informations financières fournies par les entreprises sur la plateforme.

Proposition 2 : Si les rôles et les parties prenantes sont précisément identifiés, le *crowdlending* représente une opportunité de co-création de valeur.

Proposition 3 : Au sein de son activité de conseil, l'Expert-Comptable a un rôle majeur à jouer dans le développement du *crowdlending*.

Les étapes développées précédemment nous ont servi à rassembler les données qui nous permettent d'obtenir la perception des EC vis-à-vis du *crowdlending*. Elles sont les fondements de la discussion des résultats que nous initions dans la partie suivante.

3 Analyse thématique des données et discussion des résultats

L'analyse repose sur la révélation des centres d'intérêts et les préoccupations des acteurs par la répétition de certains éléments de discours (Thiétart, 2007). Nous avons opté pour l'analyse de contenu thématique. Après le premier entretien, nous avons débuté une grille heuristique, que nous avons complétée après chaque retranscription, notamment par d'autres thèmes (nœuds) ainsi que des sous-catégories. Nous avons utilisé le logiciel N'Vivo 10, fréquemment préconisé dans les recherches en Sciences de gestion. Il facilite le codage des données, le recours à des éléments et des croisements statistiques tout en ressemblant à « l'analyse papier crayon » (Descheneaux et Bourdon, 2005), il laisse donc une place à l'interprétation du chercheur. Cette nouvelle version permet d'intégrer des pages web et les discussions sur les réseaux sociaux, fonctionnalité très utile pour les données obtenues par netnographie. En revanche, nous avons préféré retranscrire certains fichiers vidéo en version texte pour faciliter notre codage. Nous décrivons quantitativement le contenu analysé et nous présentons les résultats sous forme de fréquence (Pellemans, 1999). Nous privilégions la description par l'énonciation des fréquences d'apparition des thèmes.

Au total nous avons 34 documents qui ont été utilisés pour le codage dans N'Vivo : les 5 fiches précédemment citées (état de satisfaction prêteurs, échanges communauté, questions techniques, commentaires divers, et témoignages des porteurs de projets) ; trois interviews de

Vincent Ricordeau (20/05/2015, 2/06/2015 et 11/11/2015) et une interview de Nicolas Lesur (cofondateur d'Unilend et Président du Financement Participatif France, le 26/01/2016), cinq articles de journaux ; deux retranscriptions d'entretiens publiées sur la toile ; une fiche comportant nos échanges mails avec les dirigeants de la plateforme ; une fiche comportant nos *chat* ; une fiche avec nos échanges avec des prêteurs ; nos trois entretiens avec les dirigeants réunionnais qui ont levé des fonds sur Unilend ; notre journal de bord ; et nos onze entretiens semi-directifs. Nous les avons nommés D1 à D34.

3.1 Attestation d'informations financières et risque de défaillance.

Nous explorons dans cette section, la valeur partenariale apportée par l'attestation d'informations financières (AIF) sur la communauté de prêt. Afin de déceler si l'AIF peut limiter le risque de défaillance, nous avons codé 983 passages. Ils reflètent le nombre total de citations. Nous avons, ensuite, calculé les fréquences d'apparition des thèmes dans les *verbatim*. Nous avons alors pu dégager 5 catégories principales.

Nœuds	Nb de citations	Fréquence de citation
Conseil et prudence	352	35.8%
Validité des données passées et du prévisionnel	248	25.2%
Proximité	185	18.8%
Fraude limitée	137	13.9%
Comportement des clients imprévisible	61	6.2%
Total	983	100

Tableau 1 : EC et limite du risque de défaillance

Les EC ne rejoignent pas toujours l'engouement des entrepreneurs et soulignent le coût du crédit élevé. Ils estiment que le *crowdfunding* peut être dangereux pour certains entrepreneurs qui n'ont pas toujours bien conscience de leur capacité à rembourser. Un EC affirme, « *si la banque dit non, il y a des raisons, parfois le crowdfunding c'est une bonne chose, mais certains entrepreneurs ne pourront pas rembourser, on le sait car ce sont nos clients, la plateforme ne les connaît pas assez pour juger de cela* » (D34). La présence de l'EC dans le processus de dépôt de dossier sur les plateformes est selon lui indispensable. Il est compétent pour juger de la faisabilité du projet et pour avertir les entrepreneurs du risque encouru. Son attestation d'informations financières garantit les éléments techniques communiqués, mais son rôle est également de conseiller l'entrepreneur, par exemple sur le montant de la somme à emprunter. Il peut amoindrir les risques de défaillance mais bien évidemment ne peut pas totalement les supprimer. « *C'est notre métier, nous le faisons au quotidien, des business plan, du prévisionnel* » (D29). Il se base sur la connaissance qu'il a du secteur d'activité, du marché et de l'histoire de l'entreprise, ce qui ne peut pas, selon lui, être fait de manière aussi complète par les analystes des plateformes. Sa proximité tant géographique que de ses clients

facilite sa pertinence. S'il pense que le client ne pourra pas rembourser, il tentera de le dissuader de passer par la plateforme en lui présentant les risques.

Ce qui est certain, c'est qu'il engage sa responsabilité lorsqu'il signe une AIF, il ne prendra pas le risque s'il a des doutes, car il engage sa réputation. Il est le plus compétent pour certifier les comptes, c'est en ce sens que sa présence dans les communautés de prêt est un atout.

En effet, sur les blogs nous constatons le mécontentement des prêteurs qui regrettent des divergences entre les données fournies sur les plateformes et celles de la centrale des bilans. Ils peuvent également contester la note du risque estimé attribuée au projet. Ils notent un manque de vérification plus poussée des analystes quant aux informations qui leur sont transmises. L'avantage de la plateforme Lendopolis, est que cela ne peut pas arriver : la manipulation des données comptables est rendue impossible par la présence obligatoire de l'EC dans la communauté.

Les défaillances ne peuvent pas être totalement évitées, car des événements extérieurs, non prévisibles par la comptabilité peuvent survenir. « *Nous ne garantissons que les chiffres, nous ne pouvons pas anticiper les besoins des clients ou leur changement d'attitude* » (D32). Les prêteurs sont rassurés par la présence de l'EC. Sur les autres plateformes certains n'investissent que sur les entreprises qui doivent recourir à un commissaire aux comptes pour limiter le risque.

La proposition selon laquelle l'AIF de l'EC limite le risque de défaillance des entreprises et assure de la qualité des informations financières fournies par les entreprises sur la plateforme est validée.

3.2 Une mission nouvelle : un EC qui s'adapte aux besoins du marché !

3.2.1 Les intérêts des PP de la communauté

Afin d'apporter la justification des forces et opportunités pour la communauté de prêt, nous décelons trois catégories principales. 1021 de citations ont été codées, elles sont présentées en fonction des fréquences d'apparition.

Noëuds	Nombre de citations	Fréquence de citations
Alliance entreprise EC	455	44.6 %
Particulier banquier	367	35.9 %
Concurrence des plateformes	199	19.5 %
Total	1021	100

Tableau 2 : les PP composant la communauté

Concernant la PME, en dehors de l'obtention rapide de l'argent nécessaire, la communauté lui offre la possibilité de poursuivre sa croissance grâce à la contribution de centaines de particuliers. Le projet mis en ligne est vu par une importante quantité d'internautes, ce qui permet également une publicité non négligeable. De plus, la présence sur ces plateformes véhicule une bonne image, ainsi que la capacité des dirigeants à utiliser les ressources modernes. Les coûts financiers sont amoindris par la disponibilité immédiate de l'argent qui

permet de réaliser les projets. « *Nous avons bien envisagé, dans un premier temps, un financement bancaire qui s'est avéré complexe. En revanche, le modèle participatif Lendopolis nous a séduit, tant pour la compréhension de l'équipe et sa réactivité, que pour les valeurs positives en matière de développement qu'il véhicule* » (D23). L'EC souligne les difficultés croissantes qu'il rencontre à avoir le soutien des banques selon le type de financement dont ses clients ont besoin. L'EC et les entrepreneurs regrettent également le temps de réaction. « *Aujourd'hui les banques : on monte un dossier, on attend 6 mois avant d'avoir une réponse, on demande des documents à rallonge* » (D28). La procédure semble s'être réellement complexifiée. Le nombre de justificatifs à fournir augmentent, et les garanties ne suffisent plus. Même avec l'appui de l'EC, de nombreux dossiers sont rejetés, et la banque ne justifie pas de manière claire et satisfaisante sa décision. « *J'ai appuyé le dossier, pourtant le projet était porteur, mais maintenant même notre (celle des experts comptables) garantie ne suffit plus, et on a un simple refus, aucune explication. On peut téléphoner, cela ne change rien* » (D33). L'attestation de l'EC ne semble plus suffire dans le mode de financement classique. Il semblerait cependant que les prêteurs y accordent une grande confiance. L'EC confirme que le *crowdfunding* comble certains manquements des banques actuelles mais qu'il n'est pas une solution miracle. Il ne répond pas aux besoins des entreprises en difficultés. Les plateformes s'adressent uniquement aux TPE/PME en croissance, ce qui constitue la première faiblesse exprimée par la profession. Pour Lendopolis, il faut fournir deux exercices comptables et des preuves de croissance. Certains discutent ce critère. Ils estiment que les plateformes devraient être une alternative aux problèmes non résolus par les banques, or elles se restreignent aux entreprises saines. Il y a un grand nombre de projets refusés « *Comme avec les banques, il faut entrer dans la case, sinon on est éjecté sans raison* » (D31). Certains de ces critères sont discutés par les EC, notamment l'un d'eux à accusé le refus d'un projet du fait de la rectification des états financiers. Ou un autre, parce que le client pour s'adapter aux besoins du marché avait changé de métier dans les trois dernières années. Dans ces cas précis, les EC regrettent une rigidité similaire aux banques. Les avis restent cependant unanimes sur l'originalité de l'offre proposée et l'efficacité du système. Les résultats soulignent l'intérêt de cumuler les deux modes de financement : l'emprunt bancaire et le CL, dans le but de diversifier ses prêteurs et les risques pour l'entreprise.

Le particulier, quant à lui, endosse un nouveau rôle de banquier. Il prend des risques, certes, mais son taux de rétribution est très nettement supérieur à un placement plus classique. Il déplore le nombre trop faible de projets proposés pour pouvoir réellement faire un choix « *de cœur* » (D14). Sur Lendopolis, le prêteur est rassuré par l'attestation fournie par l'expert-comptable et considère ses risques minimes en rapport avec ses gains potentiels. En revanche, les défauts de paiement ont freiné l'engouement de certains prêteurs, qui remettent en cause la sincérité des informations financières fournies lorsqu'elles ne sont pas vérifiées par un EC.

Concernant les plateformes, leur objectif est d'accueillir un maximum de projets en limitant les risques. Il en va de leur réputation. Avec le nombre de plateformes ouvertes en 2015, il paraît essentiel aux fondateurs de trouver un facteur de différenciation concurrentielle. C'est le cas de Lendopolis, qui a noué un partenariat avec le CSOEC et le groupe les Echos. La crédibilité de la plateforme est renforcée. « *Nous nous sommes rapprochés de Lendopolis parce que cette plateforme fait l'objet d'un partenariat avec l'Ordre des experts comptables*

et est en contact avec mon expert-comptable. C'est également l'une des premières à se lancer sur ce secteur de l'emprunt participatif, ce qui nous semblait gage de sérieux » (D20).

Les entreprises insistent sur la disponibilité immédiate de l'argent. « *Mieux avoir un taux à 9.7% et avoir l'argent pour honorer les commandes, plutôt que laisser perdre un gros client vous coûtera bien plus que 9.7% » (D33).* Elles évoquent aussi les frais excessifs de découverts qui leur coûtent plus cher au quotidien « *Quand je suis à découvert, j'ai 14% d'AJO, cela me coûte presque 1000 € par mois, donc vous voyez le taux de la plateforme ce n'est rien ! » (D15).* Elles insistent sur la réactivité et la disponibilité des membres des plateformes.

La communauté de prêt, apporte une création de valeurs partenariales aux acteurs : particuliers, entreprises et plateformes, mais surtout elle semble créer du lien social.

La proposition 2 est ainsi validée, le CL procure de la co-crédation de valeur.

3.2.2 EC : rôle et perspectives

Afin d'apporter la perception du rôle de l'EC et des perspectives de croissance pour la profession, nous décelons cinq catégories. 642 citations ont été codées, puis nous avons calculé les fréquences d'apparition des thèmes.

Nœuds	Nombre de citations	Fréquence de citation
EC = comptabilité	317	49.4 %
Force CSOEC	134	20.9 %
NTIC	83	12.9 %
Manque de positionnement	61	9.5 %
Promotion nécessaire	47	7.3 %
Total	642	100 %

Tableau 3 : un métier en mouvance

Pour bon nombre de particuliers, l'expert-comptable est un comptable ! Sa polyvalence est certes connue, mais faire appel à un EC pour d'autres services ne semble pas être un réflexe. Par exemple, certains EC constatent dans les factures de leurs clients des coûts significatifs de sociétés de conseil diverses. Le client est prêt à payer pour des conseils, mais son réflexe n'est pas de consulter son EC. La marque « expert-comptable » est pourtant une force pour les cabinets, elle confère à la profession un gage de sérieux, de qualité, et inspire la confiance, nécessaire à toute relation. La mission comptable traditionnelle est désormais un service minimum, qui devient très concurrentiel et de moins en moins rentable. La législation a très récemment autorisé les actions de promotion et de démarchage, mais cette intention n'est pas spontanée pour un EC et il la néglige. Pourtant le *crowdfunding* semble encore manquer de notoriété, et l'EC reconnaît avoir un rôle à jouer dans la communication auprès de ses clients. Il admet ne pas être actuellement assez impliqué dans la communauté de prêt.

Pourtant, le CSOEC est un soutien pour la profession dans la communication des valeurs de l'EC. Il insiste sur les compétences diverses que détiennent les EC, et sur l'intérêt de faire appel à eux. Prenons l'exemple de la campagne de communication diffusée à la télévision et la radio en décembre 2015¹¹ : « *0.01% des clowns peuvent aider une entreprise à trouver un financement, 100% des experts comptables le font tous les jours* ». Cette évidence tournée sur le ton de l'humour, répond à deux objectifs : moderniser l'image des EC et montrer l'étendue de leur compétences.

Le rôle des EC est de s'adapter aux besoins du marché. Ils sont aujourd'hui réticents à s'engager concrètement dans le *crowdfunding*. Ils accompagnent le client s'il en a besoin, mais ne lui proposent actuellement pas cette solution. Pourtant, le *crowdfunding* fait ses preuves, récemment trois succès ont fait leurs preuves à La Réunion. Les EC réunionnais doivent donc s'intéresser à cette source de financement alternative pour le proposer à leurs clients. Nous soulignons un léger manque de réactivité de leur part, encore aujourd'hui. Le partenariat du CSOEC avec Lendopolis n'est pas anodin. Il encourage la profession à se positionner sur le *crowdfunding*. L'EC a ainsi un rôle à jouer dans le développement du *crowdfunding*, mais il doit s'impliquer plus fortement.

Les taux d'intérêts compris en 6 et 12% doivent selon lui alerter les prêteurs et les entrepreneurs. Pourtant les entrepreneurs les trouvent légitimes. Lorsqu'on consulte les plateformes, les projets financés le sont tous en moins d'un mois. La procédure est très simple, et la réactivité des analystes de la plateforme est appréciée. « *En quatre jours, j'ai reçu un mail qui m'informait de la mise en ligne de mon projet, ils sont très rapides* » (D 34). Les garanties personnelles ne sont pas réclamées. Pour les EC, celles-ci engagent l'entrepreneur et permet le partage du risque. L'entrepreneur est parfois trop impliqué personnellement pour prendre du recul, l'EC souligne l'importance de son regard extérieur pour garantir la faisabilité du projet.

Le *crowdfunding*, en tant que moyen d'action dans la mission globale d'accompagnement dans la recherche de financement, représente un vecteur de croissance pour les cabinets, à condition de bien étudier les plateformes de prêt. Il faudra également informer et former les collaborateurs. La création de valeur ne sera pas immédiate mais le *crowdfunding* permettra de fidéliser un client et donc à terme de gagner du chiffre d'affaires. Nous notons par exemple la reconnaissance des entrepreneurs lorsqu'ils ont été informés par un tiers de l'existence du *crowdfunding* « *heureusement qu'il m'a dit de regarder de ce côté-là (les plateformes), sinon je serai encore à chercher un financement et j'aurai sûrement de grosses difficultés actuellement* » (D17). Le non engagement notoire des EC est une faiblesse des cabinets. Le *crowdfunding* pourrait être un produit de différenciation stratégique pour un EC. Les entrepreneurs véhiculeraient rapidement les qualités de conseil de leur EC et rattacheraient leur succès à la compétence de leur EC. Un entrepreneur affirme : « *Non ce n'est pas mon EC qui m'a conseillé, c'est mon gendre, il travaille à Paris dans la gestion de patrimoine, il est au courant lui ! Heureusement qu'il était là en vacances, c'est grâce à lui que j'ai pu avoir mes 80 000 €* » (D15)¹², un autre « *Non ce n'est pas mon EC, c'est moi j'ai cherché tout seul,*

¹¹ Campagne publicitaire diffusée sur BFM télé BFM business, NRJ et RTL du 30 novembre au 5 décembre 2015.

¹² Cette interviewé amplifie d'ailleurs le montant, car il n'a en fait obtenu que 70 000 €.

et à force de chercher j'ai découvert les plateformes » (D16). La proposition 3, l'EC a un rôle majeur à jouer dans le développement du *Crowdlending* est validée, à condition que leur implication s'améliore.

Discussion et Conclusion

Comme pour donner écho à cette communication, l'OEC, en partenariat avec la Compagnie des Conseils et Experts financiers, organise à La Réunion une première conférence intitulée « *crowdfunding* actualités et perspectives – Faut-il y croire ? Faut-il s'en méfier ? Quelles conséquences ? Le rôle de l'expert-comptable et du commissaire aux comptes », le 8 février 2016 à l'Ordre. Certes, La Réunion est en retard, mais les EC semblent prendre conscience des opportunités du *crowdlending* pour l'économie locale. Nous sommes sur une île réputée pour ses valeurs humaines (solidarité, générosité, hétérogénéité des cultures, etc.), absolument en adéquation avec celles véhiculées par le financement participatif.

Les résultats de cette recherche exploratoire confortent que les EC ont un rôle majeur à jouer, d'une part pour diversifier leurs missions mais également pour améliorer leur image et leur notoriété, car les dirigeants d'entreprise leur font confiance et sont en attente de solutions nouvelles. Devant la rigidité des structures classiques, le *crowdlending* apporte une solution de financement alternatif au crédit bancaire, au moment où les dirigeants en ont réellement besoin. Il est d'ailleurs considéré comme un excellent complément au crédit bancaire. Il ne sera pas le moyen de relever les entreprises en difficultés et le nombre de prêteurs actifs est encore très limité¹³. Même si le *crowdlending* est en phase de croissance exponentielle, il en est encore à ses prémises et ne peut pas seul répondre au besoin de financement des entreprises. Le *crowdlending* semble être aussi victime dans certaines régions, comme c'est le cas à La Réunion, d'une certaine méfiance, et ceci même de la part des experts-comptables.

Cette communication propose des apports à trois niveaux. Sur le plan méthodologique, l'intérêt de notre recherche provient de l'alliance de l'étude de cas unique et de la netnographie pour l'analyse thématique des résultats dans N'VIVO. N'avoir que le point de vue des EC réunionnais ne nous aurait pas suffi, compte tenu de la nouveauté de ce phénomène et du peu d'entreprises réunionnaises à être présentes sur les plateformes. Sur le plan managérial, l'intérêt est de suggérer des pistes de diversifications aux cabinets réunionnais devant la menace concurrentielle qui s'accroît. Nous rappelons qu'il y a 205 EC dans le département, la concurrence s'amplifie d'années en années, et le marché risque d'arriver à saturation. Au niveau théorique, nous venons compléter la littérature en apportant un éclairage nouveau, car à notre connaissance aucune recherche n'a étudié le point de vue des experts comptables concernant les opportunités du *crowdlending*. Nous notons l'apport de la théorie des échanges sociaux sur ce phénomène. De ces transactions qui semblent purement financières, peuvent ainsi naître des liens plus profonds, du lien social. La théorie des échanges sociaux (Mauss, 1950) pourra être appliquée à ces communautés de prêt. L'échange social implique une réciprocité reposant sur trois principes fondamentaux : l'investissement, la confiance et l'engagement. Les membres de la communauté de prêt doivent s'investir dans la relation afin d'en tirer les bénéfices. Leur investissement n'est pas seulement financier, ils

¹³ 8413 sur Unilend après 2 ans d'activité, 3238 sur Lendopolis.

apportent également des conseils en management (EC), des suggestions commerciales (clients) ou des messages de soutien (prêteurs).

Cette communication constitue le socle de prochaines recherches sur le *crowdlending*. Une étude exploratoire est en construction pour analyser les motivations des entrepreneurs à exposer leur projet sur ces plateformes, Des recherches futures pourraient intégrer des cas d'échec pour comprendre les dynamiques qui s'instaurent lorsque les projets ne sont pas acceptés sur ces plateformes.

Bibliographie

- Aaron H. Anglin Thomas H. Allison Aaron F. McKenny Lowell W. Busenitz . The Role of Charismatic Rhetoric in Crowdfunding: An Examination with Computer-Aided Text Analysis In Social Entrepreneurship and Research Methods. Published online: 10 Oct 2014; 19-48.
- Allison, T. H., Davis, B. C., Short, J. C., & Webb, J. W. (2015). Crowdfunding in a prosocial microlending environment: Examining the role of intrinsic versus extrinsic cues. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 53-73.
- Andria A. (2011). Existe-t-il des alternatives aux banques capitalistes ? Un éclairage sur d'autres pratiques financières (re) créant du lien social. *La Revue des sciences de gestion* 3 : 53-56
- Artis A. (2009). Bande dessinée et finance solidaire, destins croisés. *Hermès, La Revue* 2 (n° 54) : 163-168
- Bardin L. (2001). *L'analyse de contenu*, Presse Universitaire France.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.
- Bessière V., Stéphany E. (2014). Le financement par crowdfunding. Quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises ? *Revue française de gestion* n° 242 : 149-161
- Bernard Y. (2004). La netnographie : une nouvelle méthode d'enquête qualitative basée sur les communautés virtuelles de consommation. *Décisions Marketing* n°36 : 49-62.
- Borello G. (2015). The funding Gap and the role of financial return crowdfunding : some evidence from European platforms. *Journal of internet banking and commerce*, n°1, vol 20 : 1-20
- Burtch, G., Ghose, A., & Wattal, S. (2013). An empirical examination of the antecedents and consequences of contribution patterns in crowd-funded markets. *Information Systems Research*, 24(3), 499-519.
- Cailloux J. et al. (2014). Crédit aux PME : des mesures ciblées pour des difficultés ciblées, Notes du conseil d'analyse économique 8 (n° 18) : 1-12
- Cauvin E., Decock-Good C, Bescos PL. (2006). La perception des entreprises françaises en matière de diffusion d'informations non financières : une enquête par questionnaire. *Comptabilité Contrôle Audit*, 12, 2 : 117-142.
- Chapellier P. (1996). Les conseils de l'expert-comptable aux PME. *Revue française de comptabilité* 282 : 69-78
- Chapellier P. (2003). Les apports potentiels d'internet à la mission de l'expert-comptable dans les petites entreprises. *Comptabilité Contrôle Audit* 9 (2) : 171-187
- Chapellier P., Trigui T. (2007). Internet et la relations entre l'expert-comptable et le dirigeant d'entreprise. *Revue française de Comptabilité* 395 : 42-48

- Chapellier P. et al. (2013). Le système d'information comptable des dirigeants de PME syriennes : complexité et contingences ». *Management & Avenir* 7, N° 65 : 48-72.
- Cholakova, M., & Clarysse, B. (2015). Does the Possibility to Make Equity Investments in Crowdfunding Projects Crowd Out Reward-Based Investments ? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 145-172.
- Château Terrisse P. (2013). Les outils de gestion, transporteurs et régulateurs des logiques institutionnelles. Cas de deux organisations de capital-risque solidaire. Doctorat de sciences de gestion, Université de Marne la Vallée.
- Chekkar R. (2005). Communication financière et analyse de discours : une réflexion méthodologique autour du cas Saint Gobain ? 26^{ème} congrès de l'AFC, Lille.
- Coutton D. (2006). Le marketing de l'offre actionnariale dans un objectif de création de valeur économique : le cas des sociétés du CAC 40, thèse en sciences de Gestion.
- Cova B. et Carrère V. (2002). Les communautés de passionnés de marque : opportunité ou menace sur le Net ? *Revue Française de Marketing.*, 4-5 : 119-130
- Cova B. (2008). Consumer made, quand le consommateur devient producteur. *Décisions marketing* n°50 : 19-27
- Cuignet, M. (2015). Impact et perspectives de développement du crowdfunding en Belgique. Louvain School of Management, Université Catholique de Louvain.
- Cumming D.J., Leboeuf G. and Schwienbacher A. (2014). Crowdfunding Models : Keep it all vs All or Nothing. Paris december 2014, Finance Meeting EUROFIDAI – AFFI Paper.
- Dardour A. et al. (2014). Information financière et modèles de gouvernance : le point de vue des Experts Comptables stagiaires. *La Revue des Sciences de Gestion* 3 (N° 267-268) : 123-128.
- Dardour A. (2015). La gestion du risque par les opérateurs de « crowdfunding » d'entreprise. *Recherches en Sciences de Gestion*, 2 n° 107 : 45-65
- Darras-Barquissau N. (2011). Comment classer les actionnaires des entreprises cotées. *Revue Française de Gouvernance des Entreprises*, n°9 : 71-91.
- Daumas JC. (2005). La gouvernance des entreprises à la française : le modèle et l'histoire. *Comptabilité Contrôle Audit*, numéro thématique, juillet : 167-178
- Dupuy Y. (1990). Le comptable, la comptabilité et la conception des systèmes d'information. *Revue Française de Comptabilité* 215 : 75-81.
- Duran N. (2012). L'actionnaire individuel client. Etude du cas français. Thèse en sciences de gestion. Université de Nice.
- Deschenaux F. et Bourdon S. (2005). Introduction à l'analyse qualitative informatisée à l'aide du logiciel QSR Nvivo 2.0. *Les Cahiers pédagogiques de l'Association pour le Recherche Qualitative*, 45 p.
- Evrard Y., Pras B. et Poux E. (2000). *Market, études et recherches en marketing*. Dunod.
- Fabre K., Nogatchewsky G., Oxibar B. (2015). Modes de financement et comptabilisation des immatériels : une approche historique de la gestion du résultat. *Comptabilité, Contrôle, Audit*. 21 vol 3 : 149-176.
- Frydrych, D., Bock, A. J., Kinder, T., & Koeck, B. (2014). Exploring entrepreneurial legitimacy in reward-based crowdfunding. *Venture Capital*, 16(3), 247-269.
- Glémain P. et Cuénoud T. (2014). Finance solidaire et finance participative. Un effet réseau induit par des « convictions coopératives » différenciées, 14^{ème} rencontres du réseau interuniversitaire de l'économie sociale et solidaire, Lille.
- Golic Z. (2014). Advantages of crowdfunding as an alternative source of financial of small and medium-sized enterprises. *Proceedings of the faculty of economics in East Sarajevo* : 39-48

- Hadly-Rispal M. (2000). Une stratégie de recherche en gestion : l'étude de cas. *Revue Française de Gestion* 1 : 61-70
- Howe J. (2006). The rise of crowdsourcing. *Wired*.
- Howe (2008). Why the power of the crowd is driving the future of business? Three Rivers Press. New York.
- Kshetri, N. (2015). Success of Crowd-based Online Technology in Fundraising: An Institutional Perspective. *Journal of International Management*, 21(2), 100-116.
- Kleemann FG., Gunter V., Kerstin R.(2008). Un(der)paid Innovators:The commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology and Innovation Studies*, vol 4 n°1: 5-26.
- Kozinets R. V. (2002), The field behind the screen : using netnography for marketing research in online communities. *Journal of Marketing Research*, 39 : 61-72
- Kozynets RV. (2009). Netnography : doing ethnographic research online. *Sage publication, Thousands Oaks*.
- Lebraty J.F. et Lobre K., Crowdsourcing – One Step Beyond, edition ISTEWiley, septembre, London, 2013.
- Leroy J. (2008). Gestion de la relation avec une communauté virtuelle dans une stratégie de co-création : les leçons du cas Fon.com, *Décisions Marketing*, n°52 : 41-50.
- Marchesnay M. (1992). L'offre de service en gestion à la petite entreprise. In *Mélanges en l'honneur du professeur Merigot*. Paris, Economica.
- Mauss M., Essai sur le don, PUF, 1950.
- Miles MB. et Huberman AM. (2003). Analyse des données qualitatives, 2nde édition, De Boeck.
- Moysan-Louazel A. (2011). Les professions libérales réglementées, le marché et la concurrence, le cas des experts comptables et des avocats. *Comptabilité Contrôle Audit Tome 17 vol 2 sept* : 89-112.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Nobre T., Zawadzki C. (2013). Stratégie d'acteurs et processus d'introduction d'outils de contrôle de gestion en PME. *Comptabilité Contrôle Audit*, tom 19 vol 1 : 91-166
- Onnée S., Renault S. (2013). Le financement participatif : atouts, risques et conditions de succès. *Gestion*, n° spécial créativité, vol 38, n°3 : 54-65.
- Onnée S., Renault S. (2014). *Crowdfunding* : vers une compréhension du rôle joué par la foule ? *Management et Avenir* : 117 - 133.
- Pellemans P. (1999). Recherches qualitative en marketing : perspective psychologique. *De Boeck*.
- Pesqueux Y. (2006). Pour une évaluation critique de la théorie des parties prenantes. Théorie des parties prenantes en sciences des organisations et managérialisme : une théorie aisément idéologisable, dans Bonnafous-Boucher et Pesqueux Décider avec les parties prenantes, Paris, La Découverte : 19-40.
- Poetz MK., Schreier M. (2012). The value of crowdsourcing : Can Users Really compete with professionals in generating new product Ideas ? *Journal of Product Innovation Management*, Vol 29, n°2 : 245-256.
- Renault S. (2014). Crowdsourcing compétitif : ressorts en enjeux. *Recherches en Sciences de Gestion*, n°101 : 59-80.
- Thiétard RA. (2007). Méthodes et recherches en management. 3^{ème} éd. Dunod.
- Valanciene L. et Jegeleviciute S. (2013). Valuation of crowdfunding : benefits and drawbacks, *Economics and Management*, n°18 : 39-48
- Wacheux F. (1996). Méthodes qualitatives et recherches en gestion, Economica.

- Yin RK. (2009) Case study research : Design and Methods, 4th ed., SAGE Publications, Thousands Oaks, CA.
- Zhang J., Wong PK. (2008). Networks vs Market methods in high-tech venture fundraising : The impact of institutional environment. *Entrepreneurship and regional development : an international Journal*, vol 20, n°5 : 409-430.