



HAL
open science

Motivations et apports du crowdlending, un financement innovant : le cas de deux franchiseurs

Nadine de La Pallière, Catherine Goulet

► To cite this version:

Nadine de La Pallière, Catherine Goulet. Motivations et apports du crowdlending, un financement innovant : le cas de deux franchiseurs. *Innovations - Revue d'économie et de management de l'innovation*, 2018. hal-02161334

HAL Id: hal-02161334

<https://hal.science/hal-02161334v1>

Submitted on 11 Dec 2024

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.

Motivations et apports du *crowdfunding*, un financement innovant : le cas de deux franchiseurs

Nadine de la Pallière, Catherine Goulet

DANS **INNOVATIONS** 2018/2 (N° 56), PAGES 41 À 65
ÉDITIONS **DE BOECK SUPÉRIEUR**

ISSN 1267-4982

ISBN 9782807391864

DOI 10.3917/inno.pr1.0034

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://www.cairn.info/revue-innovations-2018-2-page-41.htm>



Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...

Flashez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



Distribution électronique Cairn.info pour De Boeck Supérieur.

La reproduction ou représentation de cet article, notamment par photocopie, n'est autorisée que dans les limites des conditions générales d'utilisation du site ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Toute autre reproduction ou représentation, en tout ou partie, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, est interdite sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, en dehors des cas prévus par la législation en vigueur en France. Il est précisé que son stockage dans une base de données est également interdit.

Motivations et apports du *crowdfunding*, un financement innovant : le cas de deux franchiseurs

Nadine DE LA PALLIÈRE

*Université Bretagne Sud
Institut de Management de l'Université Bretagne Sud
Laboratoire d'Économie et de Gestion de l'Ouest
nadine.de-la-palliere@univ-ubs.fr*

Catherine GOULLET

*Université Bretagne Sud
Institut de Management de l'Université Bretagne Sud
Laboratoire d'Économie et de Gestion de l'Ouest
catherine.goulet@univ-ubs.fr*

RÉSUMÉ

Les têtes de réseaux français de franchise, dénommées franchiseurs, sont en grande partie des PME, qui mènent à bien des stratégies, nécessitant des fonds dont le financement n'est pas systématiquement assuré par les banques et les capital-investisseurs. Ils cherchent donc à diversifier leurs sources de financement. Le *crowdfunding*, financement participatif, apparu en 2014, offre de nouvelles perspectives. L'objet de ce papier est d'étudier les motivations et le processus de financement par *crowdfunding* des têtes de réseaux en s'interrogeant sur le caractère complémentaire et les apports additionnels non financiers de ce nouveau mode de financement. Deux études de cas exploratoires portant sur deux réseaux de franchise ont montré que le *crowdfunding* est bien une source de financement complémentaire, en ce qu'il permet de pallier les insuffisances, entre autres, du financement bancaire, et aussi un outil de développement des réseaux de franchise notamment par la communication qu'il engendre.

MOTS-CLÉS : Réseaux de franchise, *Crowdfunding*, Apports financiers, Apports extra-financiers, Outil de développement

ABSTRACT

Motivations and Contributions of Crowdfunding, Innovative Financing: The Financing Case of Two Franchisors

The heads of French franchise networks, called franchisors, are largely SMEs, lead to many strategies, which require financing not systematically insured by banks and capital-investors. They are therefore seeking to diversify their sources of funding. Crowdfunding, participatory financing, which appeared in 2014, offers new perspectives. This paper investigates the motivations and the process of financing network heads by crowdfunding, by

studying the complementary nature and the additional non-financial contributions of this new means of funding. Two exploratory case studies of two franchise networks have shown that crowdlending is indeed a complementary source of financing, in that it makes it possible to bridge the shortfall in particular of bank financing and also is a tool for developing franchise networks by the communication it engenders.

KEYWORDS: Franchise Networks, Crowdlending, Financial Contributions, Extra-Financial Contributions, Development Tool

CODES JEL : G32, L14, L21

Dans le paysage commercial français, la franchise occupe une place prépondérante dans de nombreux secteurs d'activité qu'ils soient liés à la distribution ou aux services. Un réseau de franchise se compose de deux types d'entités juridiquement et financièrement indépendantes. Le franchiseur, l'entité pivot, est le propriétaire de la marque, des signes de ralliement de la clientèle et d'un savoir-faire. Contre le paiement de redevances, ces trois éléments sont concédés aux franchisés, entités satellites, qui exploitent par contrat le concept dans le respect des normes et procédures mises au point et imposées par le franchiseur. En 2016, la Fédération Française de la Franchise¹ dénombre pas moins de 1900 enseignes, un peu plus de 71 500 unités franchisées pour un chiffre d'affaires de plus de 55 milliards d'euros en France.

Compte tenu de son développement continu depuis les années 1970 et sa relative résistance face aux turbulences économiques, de nombreux réseaux ont atteint une certaine maturité en taille et en concept mais continuent à mener à bien des stratégies de développement. En parallèle, ils se créent de nouveaux réseaux par l'apparition de concepts innovants. Qu'ils soient jeunes ou moins jeunes, les réseaux mobilisent des fonds pour financer leurs opportunités de croissance, les innovations de leur concept, leur structuration voire leur restructuration.

D'un point de vue théorique, la franchise fut présentée à l'origine comme un moyen pour le franchiseur d'accéder à des ressources financières et managériales à moindre coût profitant ainsi d'opportunités de croissance et d'innovation. Le financement des unités et le risque associé sont assumés par les franchisés, qui permettent aux réseaux de s'implanter rapidement et de conquérir des parts de marché. Dans le même temps, la position de créancier résiduel du franchisé réduit la tendance à l'opportunisme et les coûts de contrôle. Cependant, le rôle du franchiseur ne se limite pas à la recherche et au recrutement de franchisés. Par l'animation du réseau, il doit mettre son expertise à

1. Source : Fédération Française de la Franchise (données 2016 et étude d'impact de la franchise réalisée par Diagnostic et Systems en 2017).

leur service afin de leur assurer un avantage concurrentiel par l'évolution du concept et des savoir-faire.

Aussi, de nombreux franchiseurs, pour l'essentiel des PME, quel que soit leur stade de développement, mènent à bien des stratégies de diversification et de croissance. Ces opérations mobilisent des fonds importants qui restent à la charge du franchiseur. En matière de financement, plusieurs solutions sont envisageables, chacune présentant des limites à leur réalisation ou dans leur exécution.

Le financement bancaire apparaît comme la solution la plus évidente dans un premier temps. Pour autant, ce type de financement ne fait pas l'unanimité pour diverses raisons. Une partie des investissements des franchiseurs concerne des éléments immatériels puisqu'ils reposent sur des perspectives futures d'activité, qui plus est, réalisées par les franchisés. Le risque est alors important et les garanties proposées faibles. En effet, le franchiseur, si son réseau est composé principalement de franchises, n'a pas d'actifs tangibles à présenter en contrepartie. De plus, ces financements sont longs à mettre en place, exigeants et ne permettent pas systématiquement de profiter des opportunités de croissance. En revanche, leur coût est relativement faible comparé à d'autres sources de financement.

Le capital-investissement représente une deuxième source de financement utilisée par les franchiseurs pour pallier la contrainte du financement bancaire. Les capital-investisseurs accompagnent les franchiseurs en qualité d'actionnaires pendant une période comprise, en général, entre 5 et 8 ans. Les capital-investisseurs, selon leur politique et les besoins des franchiseurs, prennent des participations majoritaires ou minoritaires au capital des franchiseurs. Ils n'ont pas vocation à financer des besoins ponctuels, qu'ils soient matériels ou immatériels. Les montants financés en capital-investissement sont souvent importants (rachat d'enseignes, développement d'unités en propre, développement à l'international...). La collaboration entre le franchiseur et le(s) capital-investisseur(s) repose sur une entente entre les parties, sur la définition de la stratégie à mener et des besoins liés. Le capital-investisseur est alors un véritable partenaire du franchiseur dans la mesure où ce dernier bénéficie non seulement d'apports financiers mais, également, profite d'une dimension cognitive du partenariat par les apports en matière d'expertise financière, organisationnelle et stratégique. Inversement, la position d'actionnaire du capital-investisseur induit une dimension disciplinaire par la limitation de certains pouvoirs du franchiseur, et ce, d'autant plus si le capital-investisseur est majoritaire. Pour autant, les travaux de Goulet et de La Pallière (2016) ont montré que la dimension relationnelle, comme celle nécessaire dans la franchise, occupe une place prépondérante dans la réalisation et la réussite du partenariat.

Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance sur le financement participatif (*crowdfunding*) en octobre 2014, qui a permis de casser le monopole bancaire du prêt rémunéré, il est raisonnable d'accepter l'idée que le *crowdlending*, financement participatif sous forme de prêt, pourrait devenir une autre source de financement dans la franchise. Cette nouvelle source de financement est doublement intéressante. D'une part, elle constitue une pratique innovante en matière de financement. D'autre part, elle permet de faire émerger des projets innovants comme plus traditionnels, pour lesquels un financement classique n'est pas possible. Les exemples récents de franchiseurs ayant eu recours au *crowdlending* montrent l'intérêt de cette solution (5àsec, Adomis, Bioburger Victoire, Emova (Monceau Fleurs, Happy, Rapid'Flore, Au Nom de La Rose), Environnement Propreté Services (EPS), Holly's Diner, Lucien et La Cocotte, New York Factory, Pita Pit, Vousfinancer...). Pour les franchiseurs, le *crowdlending* apparaît comme une solution intéressante permettant de répondre à l'immatérialité de leurs besoins. Par exemple, lorsque qu'un franchiseur fait le choix d'un développement en franchise, il doit consacrer entre 150 000 et 250 000 euros à la structuration de son réseau s'il souhaite le faire dans des conditions favorables à sa future expansion. Or, les besoins, comme engager un avocat pour la rédaction d'un contrat de franchise, faire appel à des animateurs réseau, mettre en place des *process* de recrutement, des chartes de bonne conduite, des formations, proposer une image déclinable et reproductible, sont immatériels. Ceux-ci ne sont pas couverts par des financements classiques, tant et si bien que le *crowdlending* intervient parfaitement dans ce cadre, car il permet d'accompagner le franchiseur dans une double démarche. La première est de collecter des fonds pour structurer son réseau. La seconde est de communiquer sur son activité de franchiseur. Cette communication doit lui permettre de faciliter le recrutement de futurs franchisés et faire connaître sa marque au plus grand nombre.

L'objet de ce papier est d'étudier les motivations et le processus de financement par *crowdlending* des franchiseurs en se posant les questions suivantes :

- Est-ce que le *crowdlending* est un financement adapté à la spécificité de certains investissements des franchiseurs ?
- Est-ce que le *crowdlending* facilite l'accès aux ressources pour les franchiseurs ?
- Est-ce que la communication véhiculée par les opérations de *crowdlending* permet aux franchiseurs de développer leur réseau de franchise ?

Compte tenu du caractère récent du *crowdlending*, une méthodologie de recherche qualitative à visée exploratoire se justifie. Elle repose sur deux études de cas représentatives de l'utilisation du *crowdlending* par les franchiseurs en France (Yin, 2009).

Le papier s'articule en deux parties. La première se consacre à une revue de la littérature se rapportant à notre problématique et aux spécificités du *crowdfunding*. La seconde partie présente les études de cas et l'analyse des entretiens réalisés auprès de spécialistes de la franchise, du financement et du *crowdfunding*.

Les résultats de cette étude peuvent également fournir des éléments de réponse quant à la possibilité que le *crowdfunding* offrirait pour contourner ou même éviter les problèmes de financement que les franchiseurs rencontrent auprès des institutions bancaires et des capital-investisseurs.

Le financement des franchiseurs et le *crowdfunding*

En France, le *crowdfunding*, encore appelé *peer-to-peer lending* au Royaume-Uni ou *marketplace lending* aux États-Unis, est apparu avec l'ordonnance (n° 2014-559) du 30 mai 2014 relative au financement participatif et son décret d'application (n° 2014-1053) du 16 septembre 2014. Ces textes ont mis fin au monopole bancaire du prêt rémunéré. Depuis, les particuliers peuvent participer directement au financement de l'économie réelle et percevoir une compensation financière sous forme d'intérêts. Les entreprises, notamment les PME, ont ainsi accès à un nouveau mode de financement.

Selon Crowdfunding.fr², le montant collecté par *crowdfunding* réservé aux entreprises s'élève à plus 83 millions d'euros en 2016, soit 2,6 fois plus qu'en 2015. 16 plateformes ont permis de financer 653 projets pour un montant moyen de 127 300 euros au taux moyen de 7,16 % sur une durée moyenne de 38 mois. Cependant, même si ce mode de financement connaît une croissance dynamique, son montant reste encore peu significatif comparé au marché du financement global des PME estimé à plus de 80 milliards d'euros par an en France.

La revue de la littérature

En France, les franchiseurs sont en grande partie des PME. Ces dernières s'endettent quasi-exclusivement auprès des banques et pour des volumes contraints. En effet, selon Kremp et Piot (2014), les prêts bancaires représentent 70 % de l'endettement des PME françaises. Dans le contexte actuel de crise économique et financière et de contraintes réglementaires imposées aux banques européennes par la réglementation Bâle III, l'accès au crédit

2. Crowdfunding.fr est le premier site dédié au *crowdfunding* réservé aux entreprises en France. Chaque mois, il publie, entre autres, un baromètre du *crowdfunding* « entreprise ».

bancaire n'est pas aisé pour les PME, et encore moins pour les franchiseurs. En effet, pour ces derniers, le financement bancaire est d'autant moins facile à obtenir et plus coûteux qu'ils ont peu de garantie à offrir du fait que leurs actifs sont en grande partie immatériels, puisque reposant sur des perspectives d'activité pour l'essentiel. Comme, la plupart des prêts accordés par les banques sont adossés à des actifs tangibles, il est difficile pour un franchiseur de recourir à de l'endettement bancaire pour financer, par exemple, la structuration ou la restructuration de son réseau, l'évolution de son concept, une campagne de communication ou encore un développement à l'international. De plus, comme le souligne Michael (2009), puisque l'activité est réalisée par les franchisés et échappe en partie au contrôle des franchiseurs, ces derniers souffrent d'un désavantage informationnel important qui les pénalise lors de l'octroi des financements bancaires.

Aujourd'hui, ainsi que le font remarquer Bendriss *et al.* (2014), les banques ne peuvent pas prêter aux entreprises comme elles le souhaiteraient. Il est donc nécessaire de faire émerger de nouveaux modes de financement pour couvrir les besoins des PME non couverts par les banques. Depuis 2007, la succession de crises a conduit les pouvoirs publics et les régulateurs français et européens à encourager la désintermédiation bancaire des PME afin de diversifier leurs sources de financement. Ce mouvement de désintermédiation a été amorcé par le développement d'outils comme le placement privé, l'assouplissement des règles relatives aux émissions obligataires pour les PME ou encore la création de fonds de prêts à l'économie. Cependant, comme le souligne Lesur (2015), ces nouvelles formes de financement permettent principalement d'emprunter des sommes supérieures à 10 millions d'euros et ne sont donc accessibles qu'aux grosses PME. En revanche, le *crowdfunding*, dont fait partie le *crowdlending*, permet d'accéder à des financements de montant moindre et donc d'apporter une réponse aux besoins non couverts des PME (Golić, 2014 ; Fraser *et al.*, 2015 ; Lesur, 2015).

Le *crowdfunding*, littéralement le « financement par la foule », est le terme anglo-saxon utilisé pour désigner le financement participatif. Ce mode de financement est un phénomène de société qui s'est développé avec internet et l'essor des réseaux sociaux. Il existe plusieurs définitions du *crowdfunding*, dont celles de Lambert et Schwienbacher (2010), Ordanini *et al.* (2011), Larralde et Schweinbacher (2012), Valanciene et Jegeleviciute (2013), Onnée et Renault (2013), Mollick (2014). Bien qu'il n'existe pas de définition unique, toutes s'accordent à dire que le *crowdfunding* consiste pour le porteur d'un projet à le soumettre à un large public, le plus souvent *via* une plateforme en ligne dédiée, afin d'en obtenir son financement, moyennant éventuellement une contrepartie définie au préalable.

Selon Mollick (2014), Onnée et Renault (2014), ou encore Frydrych *et al.* (2014), le *crowdfunding* recouvre trois modes de financement principaux : le don avec ou sans contrepartie, le prêt rémunéré ou non rémunéré (*crowdlending*), l'investissement en capital (*equity crowdfunding*). D'autres auteurs, notamment Calmé *et al.* (2016 a) distinguent deux modèles de *crowdfunding*, l'un qu'ils qualifient de « communautaire » (don, prêt solidaire, contrepartie, pré-achat) et l'autre à « retour financier » (prêt rémunéré, financement en fonds propres).

Les études relatives au *crowdfunding* prennent trois grandes orientations. La première porte sur le modèle économique et financier des plateformes et la façon dont elles fonctionnent (Agrawal *et al.*, 2011 ; Bessière, Stéphany, 2014 ; Belleflamme *et al.*, 2015 ; Borello *et al.*, 2015 ; Calmé *et al.*, 2016b ; etc.). La seconde s'intéresse à la participation des plateformes au financement des particuliers et des différents acteurs économiques (Lehner, 2013 ; Belleflamme *et al.*, 2013 ; Golić, 2014 ; Fraser *et al.*, 2015 ; etc.). La troisième s'attache plus particulièrement aux rôles et aux caractéristiques de la foule (Bessière, Stéphany, 2014 ; Onnée, Renault, 2014 ; Cholakova, Clarysse, 2015 ; Bouaïss *et al.*, 2015 ; Bouaïss, Maque, 2016 ; Calmé *et al.*, 2016a ; etc.). Sur le *crowdlending* plus spécifiquement, les travaux de recherche concernent principalement les raisons qui motivent les entreprises et les prêteurs à se tourner vers ces opérations et leurs conditions de réussite (Allison *et al.*, 2015 ; Lesur, 2015 ; Maier, 2016).

Toutes ces études, sans être exhaustives, contribuent à une meilleure compréhension des opérations de *crowdfunding*, mais aucune, à notre connaissance, ne traite de la problématique du financement des franchiseurs par *crowdlending*.

Les spécificités du *crowdlending* réservé aux entreprises

Dans les opérations de *crowdlending*, la mise en relation des prêteurs et des entreprises se fait *via* des plateformes internet spécialisées. Les plateformes ne prêtent pas leur argent, mais elles facilitent la mise en relation des entreprises ayant des besoins de financement et des prêteurs à la recherche de rendement. Comme le soulignent, entre autres, Agrawal *et al.* (2011) ou Onnée et Renault (2014), les plateformes de *crowdfunding* exercent le rôle d'intermédiaire qui facilite la création d'un réseau pour le porteur d'un projet.

Les plateformes de *crowdlending* doivent avoir le statut d'IFP (Intermédiaire en Financement Participatif) ou, depuis le 30 octobre 2016 (décret n° 2016-1453), de CIP (Conseiller en Investissement Participatif) et être immatriculées

sur le registre de l'ORIAS (Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurance) après examen du dossier d'immatriculation par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers). L'ORIAS vérifie, entre autres, les conditions d'honorabilité et de compétences professionnelles des personnes qui dirigent ou gèrent un IFP ou un CIP. Les statuts d'IFP et de CIP sont délivrés respectivement par l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) et l'AMF qui réalisent des contrôles *a posteriori*.

Les projets déposés sur les plateformes doivent respecter la réglementation du décret d'application relatif à l'ordonnance de 2014 sur le financement participatif. Ce décret précise notamment que les emprunteurs ne peuvent pas lever plus d'un million d'euros par projet, pour une durée maximale de 7 ans, sans dépassement du taux d'usure. Les prêteurs particuliers ne peuvent pas prêter plus de 1 000 euros par projet dès lors que le prêt est rémunéré. Si le prêt n'est pas rémunéré, les particuliers peuvent prêter jusqu'à 5 000 euros. Cependant, depuis le 30 octobre 2016 (décret n° 2016-1453) ces seuils ont évolué. Les projets déposés sur les plateformes ayant opté pour le statut de CIP peuvent atteindre 2,5 millions d'euros et il n'y a plus de plafond pour les prêteurs particuliers. En revanche, pour les plateformes ayant conservé le statut d'IFP, le seuil reste inchangé à 1 million par projet, mais les particuliers peuvent désormais prêter jusqu'à 2000 euros par projet lorsque le prêt est rémunéré. Sur certaines plateformes, deux types d'investisseurs cohabitent, à savoir les prêteurs « professionnels » et les prêteurs « particuliers ». Ces derniers sont libres de choisir leurs projets dans les limites fixées par le nouveau décret de 2016. Les prêteurs « professionnels », qui regroupent des prêteurs dits avertis, des institutionnels et des *family offices*, peuvent prêter davantage *via* des outils particuliers³.

En dehors de ces limites, les plateformes ont aussi l'obligation d'analyser les données comptables et financières des entreprises, d'émettre un avis sur la faisabilité et le risque des projets. Par ailleurs, la réglementation impose aux plateformes de communiquer publiquement leur taux de défaillance des projets et les frais qu'elles perçoivent. Les plateformes n'interviennent pas dans les choix de financement des prêteurs. En revanche, elles mettent à disposition des informations sur chaque projet à financer. Elles permettent ainsi aux prêteurs de prendre une décision d'investissement en toute connaissance de cause.

Comme le souligne Lesur (2015, p. 111), le « *crowdfunding est fondé sur la transparence des données et des flux... Les plateformes sont des places de marchés*

3. Par exemple, la plateforme Lendix permet aux particuliers de prêter contre rémunération jusqu'à 2000 euros par projet, grâce à son statut d'IFP, et aux investisseurs « professionnels » de prêter davantage par l'intermédiaire d'un fonds de titrisation.

au sens numérique du terme sur lesquelles les intervenants utilisent notamment la donnée pour prendre leurs décisions. » Cependant, le manque de transparence de certaines plateformes, comme Lending Club ou Trustbuddy à l'étranger ou Netfinancement.com ou Finsquare en France, font mauvaise presse et peuvent entraîner une certaine méfiance, une perte de confiance des investisseurs et, à terme, leur désintérêt et leur fuite. C'est pourquoi, ainsi que le font remarquer Onnée et Renault (2013), pour que le financement participatif continue à se développer harmonieusement, la prévention et la détection des fraudes sont d'une importance capitale. Il convient donc de trouver un équilibre entre le financement des entreprises, le rendement des plateformes et des prêteurs, le risque et la protection des prêteurs.

Pour les plateformes, le processus de sélection des projets passe par une analyse de la demande de financement (activité, solvabilité, marché, potentiel de développement et de croissance de l'entreprise...). Ces analyses, qui peuvent durer entre deux et sept jours, permettent de sélectionner les projets fiables, dont la capacité de remboursement est établie, et de les classer selon un système de notation propre à chaque plateforme. Les projets sélectionnés sont ensuite mis en ligne pour l'appel de fonds. La durée de la collecte est définie. Deux types de collecte coexistent, le type *All-Or-Nothing* (tout ou rien) et le type *Keep-It-All* (garde tout). Selon le type de collecte, la répartition des risques entre le porteur de projet et la foule diffère. Le type *All-Or-Nothing* fait supporter le risque à l'entrepreneur de ne pas pouvoir mettre en œuvre son projet si la foule ne souscrit pas la totalité du montant souhaité. En effet, si le montant visé n'est pas atteint à l'échéance de la période de collecte, les prêteurs récupèrent leur argent et le projet est retiré. Le projet peut être affiné et la demande de financement renouvelée ultérieurement auprès de la même ou d'une autre plateforme. La collecte de type *Keep-It-All* consiste à libérer les fonds collectés indépendamment du montant initialement souhaité. Ce type de collecte fait supporter le risque à la foule dans la mesure où le projet peut commencer à être mis en œuvre sans que la totalité des fonds demandés ne soit collectée et donc sans avoir les fonds nécessaires pour le mener à bien. Ce type de collecte est plus particulièrement adapté aux projets à financer par phases (Cumming *et al.*, 2015 ; Leboeuf, 2016). La plupart des plateformes de *crowdfunding* ne proposent que le type de collecte *All-Or-Nothing*. Si le projet est financé, les entreprises remboursent les prêteurs, avec un taux d'intérêt annuel compris entre 4 et 12 %, et versent à la plateforme une commission, qui varie généralement entre 3 et 5 % de la somme prêtée.

Pour les entreprises souhaitant recourir au *crowdfunding*, le choix de la plateforme représente une étape importante dans le processus de financement. Parmi les critères permettant d'opérer un choix entre les différentes

plateformes, il y a les critères de sélection de la plateforme (chiffre d'affaires minimum, antériorité...), le délai d'obtention des fonds, la durée et le type de collecte, le montant du financement (10 000 à 2 500 000 euros), la durée du financement (3 à 60 mois⁴), la fixation et le niveau des taux d'intérêt de l'emprunt (fixé par la plateforme ou défini par les prêteurs), les commissions de la plateforme.

En dehors du fait que le *crowdfunding* offre la possibilité aux entreprises de diversifier leurs sources de financement, il leur permet également d'accéder au financement lorsque les banques ne veulent pas ou ne peuvent pas financer et lorsque la solution du financement par les fonds propres ou la trésorerie n'est pas possible ou pas souhaitée. Pour les franchiseurs, où la nature des besoins à financer est en grande partie immatérielle et donc mal couverte par les banques, le *crowdfunding* peut s'avérer une source de financement intéressante. En effet, le *crowdfunding* finance tout type de projet : structuration d'une tête de réseau de franchise, achat de matériel, développement d'une activité spécifique ou, encore, financement d'un besoin de trésorerie. Les montants financés sont souvent compris entre 10 000 et 500 000 euros mais peuvent atteindre 2,5 millions d'euros depuis le 30 octobre 2016.

Bien que le coût financier du *crowdfunding* soit important et bien plus élevé que celui des prêts bancaires, les PME semblent apprécier ce mode de financement pour ses apports additionnels extra-financiers. Larralde et Schwienbacher (2012), Belleflamme *et al.* (2013), Mollick (2014), Onnée et Renault (2014) et d'autres ont montré que même si la collecte de fonds est au cœur des opérations de *crowdfunding*, les retours non financiers attendus par les porteurs de projets sont aussi très importants.

Après dépôt du dossier, si le projet est accepté, les fonds peuvent être débloqués en deux ou trois semaines, soit dans des délais bien plus courts qu'auprès des banques, où les délais peuvent parfois atteindre plusieurs mois. Comme le fait remarquer Lesur (2015), la vitesse d'accès au financement est déterminante dans le choix du chef d'entreprise. C'est bien souvent un critère bien plus important que le coût apparent du financement. Cela permet au chef d'entreprise de saisir des opportunités très rapidement et de ne pas gaspiller son temps à la recherche de financement.

Pour les banques, la garantie est un élément central dans le processus de financement d'une entreprise. Elle représente une sûreté permettant aux banques de récupérer leurs fonds en cas de défaillance de l'entreprise. Faute de garantie ou de garantie jugée fiable, les banques refusent de financer les projets des entreprises. Les plateformes de *crowdfunding* ne demandent pas de

4. La durée du financement peut atteindre les 7 ans mais les plateformes la limitent à 60 mois.

garantie, ce qui constitue un atout majeur de ce type de financement pour les emprunteurs. Elles n'exigent pas non plus d'apport financier minimum de la part de l'entreprise. En revanche, comme les plateformes ne demandent pas de garantie, le *crowdlending* repose sur une étude de la capacité de l'entreprise à rembourser son prêt dans des conditions normales d'exploitation. Aussi, la sélection des projets est forte et explique pourquoi à peine 2 %⁵ des demandes de financement aboutissent. Les entreprises les plus fragiles sont écartées très rapidement. De plus, les plateformes de *crowdlending* s'intéressent quasi-exclusivement aux entreprises de plus de deux ans d'existence. Ce mode de financement n'est donc pas possible pour les créateurs d'entreprise. Il y a une seule exception. En effet, la plateforme Lendopolis accepte de financer des franchisés en création si le franchiseur est référencé sur la plateforme⁶.

Le *crowdlending* permet également à l'entreprise d'être indépendante vis-à-vis de sa banque. Il n'y a pas de covenants bancaires à respecter et aucune contrepartie n'est demandée, comme les domiciliations bancaires ou autres services divers. Le *crowdlending*, à l'instar des banques, offre la possibilité aux entreprises de rembourser leur emprunt par anticipation avec ou sans pénalités selon les plateformes.

Le *crowdlending* est aussi un moyen de communication. Chaque projet mis en ligne est consulté par un grand nombre de personnes, relayé sur les réseaux sociaux et fait parfois l'objet d'une communication dans des journaux. La littérature sur le financement participatif fait référence à cet apport additionnel. Par exemple, selon Onnée et Renault (2013), le *crowdfunding* est un moyen de médiatisation et de communication permettant à l'entreprise de se faire connaître et, par la même, d'attirer de nouveaux particuliers. Golić (2014) montre que le *crowdfunding* favorise la notoriété de l'entreprise et permet à des projets locaux d'attirer des investisseurs mondiaux. Selon Gajda et Walton (2013) ou Kuti et Madarász (2014), le *crowdfunding* fonctionne comme les réseaux sociaux et permet à l'entreprise de créer une communauté de prêteurs autour d'un projet, dont ils seront ensuite les ambassadeurs et clients. Valanciene et Jegeleviciute (2013) expliquent que si le financement est obtenu, le projet peut réussir. Ainsi, le *crowdlending* peut être un vecteur de communication important si le projet est financé et la communication autour du projet bien menée.

En définitive, le *crowdlending* a permis de casser le monopole bancaire du prêt rémunéré en France. C'est dans le contexte de crise et de réglementation bancaire Bâle III qu'il s'est développé. Il s'inscrit dans le processus de

5. Source : Crowdlending.fr

6. En septembre 2016, la plateforme de *crowdlending* Lendopolis a lancé une offre dédiée à la franchise et au commerce associé.

désintermédiation bancaire amorcé depuis 2007 et introduit par les pouvoirs publics. Il présente l'avantage de contourner les démarches et les difficultés d'octroi du financement, notamment auprès des banques, et offre aussi d'autres avantages comme la rapidité du déblocage des fonds, l'absence de garantie et une communication autour du projet. Pour tous ses avantages et en dépit de son principal inconvénient, son coût élevé, il séduit de plus en plus de PME, notamment les franchiseurs.

Le financement de franchiseurs par *crowdfunding* : deux études de cas exploratoires

Notre recherche s'inscrit dans une démarche qualitative à visée exploratoire et repose sur la méthodologie de l'étude de cas (Yin, 2009). Après avoir présenté la méthodologie de recherche, nous décrivons les deux réseaux de franchise et leur évolution, pour comprendre le contexte dans lequel les opérations de *crowdfunding* ont été réalisées, et le descriptif de ces opérations, afin de mieux appréhender le déroulement et d'apprécier les motivations de ces opérations. Ensuite, nous analysons les entretiens menés pour répondre à notre problématique relative au caractère complémentaire et aux apports additionnels extra-financiers de ce nouveau mode de financement.

La méthodologie de recherche

Cette recherche qualitative à visée exploratoire se justifie au regard du caractère récent du *crowdfunding* et d'un questionnement sur le pourquoi et le comment (Yin, 2009). L'objectif est double. Il s'agit, d'une part, de comprendre les raisons du choix du *crowdfunding* par les franchiseurs qui ont besoin de financer leur propre structure, et d'autre part, de décrire le processus de réalisation de cette opération.

À cette fin, nous avons retenu deux opérations de financement par *crowdfunding* portés par les franchiseurs de deux réseaux de franchise, qui se distinguent non seulement par leur taille mais également par leur maturité. Le premier est mature et de grande taille. Le second est un réseau récent, de petite taille, qui cherche à se développer en franchise. Ces deux réseaux sont représentatifs de l'utilisation du *crowdfunding* par les franchiseurs. La franchise se développe en France depuis le début des années 1970 avec la création de la Fédération Française de la Franchise en 1971. Par ce développement, nous observons que de nombreux réseaux, par leur taille et leur ancienneté,

ont atteint une certaine maturité. Par ailleurs, chaque année de nouveaux réseaux font leur apparition dans le paysage de la franchise⁷. Ainsi cohabitent des réseaux matures, qui cherchent à maintenir leur avantage concurrentiel, et des réseaux plus récents, qui cherchent à mailler le territoire avec des besoins de structuration.

Pour des raisons de confidentialité, nous utiliserons les appellations R1 et R2 pour désigner les deux têtes de réseaux. Les opérations de *crowdfunding* de R1 et R2 ont été analysées par le biais d'entretiens semi-directifs, menés en vis-à-vis et par téléphone, auprès de personnes représentant les franchiseurs, les plateformes qui ont hébergé les projets des réseaux et d'experts de la franchise et du financement (Tableau 1).

Tableau 1 - Entretiens réalisés

Personne	Fonction et structure	Durée des entretiens
DAF R1	Directeur administratif et financier France de R1	Deux entretiens : - décembre 2014 : 1 h 16 - mars 2016 : 1 h 04
CI R1	Capital-investisseur, actionnaire majoritaire de R1	Deux entretiens : - janvier 2015 : 40 minutes - avril 2016 : 33 minutes
PC R1	Président fondateur de la plateforme qui a hébergé le projet de R1	Un entretien : - avril 2016 : 38 minutes
DF R2	Dirigeant fondateur de R2	Un entretien : - février 2017 : 50 minutes
EF	Experte de la franchise, qui a conseillé le dirigeant fondateur de R2, et conseillère « franchise » pour la plateforme, qui a hébergé le projet de R2	Trois entretiens : - janvier 2016 : 1 h 19 - septembre 2016 : 1 h 40 - mars 2017 : 58 minutes
PC R2	Directeur de la plateforme qui a hébergé le projet de R2	Un entretien : - février 2017 : 1 h 01

Concernant R1, suite au changement de mains de l'enseigne par le biais d'une opération de *LBO* (*Leverage Buy Out*) fin 2014, nous avons interviewé le directeur administratif et financier France et le capital-investisseur majoritaire afin de bien connaître et comprendre l'histoire et la stratégie de l'enseigne. Ces personnes ont de nouveau été interrogées, en 2016, suite aux opérations de *crowdfunding*. Nous avons complété nos entretiens par l'interview du président fondateur de la plateforme qui a hébergé les projets de R1.

Concernant le réseau R2, les entretiens ont été réalisés après l'opération de *crowdfunding* auprès du franchiseur, de l'experte de la franchise qui a conseillé le dirigeant fondateur de R2 et du directeur de la plateforme qui a

7. Source : « Les chiffres-clés de la franchise en France » sur le site de Fédération Française de la Franchise.

hébergé le projet de R2. L'ancienneté, la structure et la taille de R2 n'ont pas nécessité plusieurs entretiens.

Nous avons interviewé trois fois l'experte de la franchise, ce qui nous a permis de suivre la chronologie des événements tels que décrits ci-dessous. Le premier entretien s'est déroulé, début 2016, suite aux premières opérations de *crowdfunding* réalisées par des franchiseurs. Le deuxième entretien a été mené lorsqu'elle est devenue conseillère « franchise » auprès de la plateforme de *crowdfunding*. Enfin, nous l'avons interviewé une troisième fois après l'opération de *crowdfunding* de R2.

La multiplication des interviews auprès de certains experts nous a semblé pertinente et nécessaire dans la mesure où elle nous a permis de mieux comprendre le contexte dans lequel ces opérations se sont déroulées. D'autre part, ces entretiens nous ont permis d'atteindre un seuil de saturation en matière d'informations collectées sur notre thématique du financement des franchiseurs et sur le *crowdfunding* en particulier.

Les entretiens, d'une durée moyenne d'une heure, ont débuté fin 2014 et se sont terminés début 2017. Ils ont été entièrement retranscrits. Ils ont fait l'objet d'une analyse classique de contenu thématique. Les thèmes abordés et étudiés portent sur les spécificités des investissements à financer, les modalités d'accès aux ressources et les apports extra-financiers de ces opérations. La méthode repose sur les trois étapes classiques du découpage d'un texte (Bardin, 2013 ; Negura, 2006), où nous avons tout d'abord repéré les idées significatives (thèmes), que nous avons ensuite classées par catégories avant de les analyser.

La présentation des réseaux de franchise et des opérations de *crowdfunding*

Le réseau R1

Le réseau est une PME, *leader* mondial dans son secteur d'activité. Créé en France il y a plus de 45 ans, il est spécialisé dans les services rapides et de proximité. Dès sa création, le réseau s'est développé en France et à l'international en propre mais surtout en franchise. Aujourd'hui, avec plus de 1900 points de ventes, dont 1 600 en franchise, implantés dans plus de 30 pays, il génère un chiffre d'affaires de plus de 300 millions d'euros. En France, le réseau compte 244 points de vente, dont 134 en franchise, et réalise un chiffre d'affaires d'environ 27 millions d'euros.

Fin des années 1990, le dirigeant fondateur cède son réseau, devenu numéro un mondial dans son secteur d'activité, à deux dirigeants aidés de

partenaires financiers. Ensuite, le réseau change de mains par le biais d'opérations de LBO en 2001, 2007 et 2014.

À chaque opération de LBO, les capital-investisseurs sont majoritaires et s'associent à l'équipe de management. Alors que le premier LBO est un succès et permet au réseau de se développer surtout à l'international, le deuxième LBO, qui a permis de racheter un autre réseau français, se solde par un échec notamment parce que le rachat ne s'est pas accompagné de l'intégration nécessaire des unités dans le groupe. Les principaux objectifs du troisième LBO sont d'accroître le nombre de magasins en propre dans une grande région de France, d'élargir ses services aux entreprises et de poursuivre son développement à l'international en franchise uniquement.

Fin 2015 et début 2016, le franchiseur a emprunté par deux fois 200 000 euros à 5,5 %, pour une durée de 30 mois, *via* une plateforme de *crowdfunding* de type *All-Or-Nothing*, pour financer une partie de la rénovation de l'identité visuelle de magasins détenus en propre et en France.

Selon la plateforme, alors que le premier financement a été obtenu en 21 jours, le deuxième n'a nécessité que 8 jours de collecte. 336 prêteurs, dont 39 % de particuliers, ont participé à la première opération. Pour la deuxième opération, il y avait 357 prêteurs dont 30 % de particuliers.

À chaque opération, la plateforme a analysé et noté le réseau sur la base d'éléments fournis par ce dernier, de données financières externes et de données du fichier bancaire des entreprises (FIBEN). Pour les deux opérations, l'analyse a conduit au score « B », qui traduit un risque faible et une forte capacité de remboursement du réseau.

Le réseau R2

Le réseau R2, créé en 2007, est une PME spécialisée dans le secteur du service à la personne et se développe en franchise depuis 2014. Fin 2016, le réseau compte 14 unités dont 10 franchises et réalise un chiffre d'affaires de 2 millions d'euros. Il est détenu à 100 % par son dirigeant fondateur, qui souhaite développer son réseau en franchise sur le territoire national. Il s'est fixé l'objectif de 50 unités en 2020. Pour l'atteindre, il doit engager des actions de structuration sur les plans organisationnel, juridique, communication et marketing. « *Au début, on n'a pas forcément besoin de beaucoup de moyens en développement et en animation. Mais aujourd'hui avec dix franchisés, ça commence déjà à faire un certain volume et donc on a besoin de faire un travail de structuration de la tête de réseau* » (DF R2). Pour ce travail de structuration, le franchiseur a emprunté 62 000 euros au taux de 7,9 % pour une durée de 36 mois *via* une plateforme de *crowdfunding* de type *All-Or-Nothing*. Selon la plateforme, les fonds ont été récoltés en un seul jour par une communauté de 412 prêteurs particuliers.

Le franchiseur prévoit de lever à nouveau des fonds sur la plateforme pour renforcer les fonctions commerciales courant 2017. Après analyse du réseau, la plateforme a scoré le risque « B », ce qui traduit un risque modéré et une bonne capacité de remboursement du réseau.

L'analyse des entretiens

Nous présentons l'analyse de nos entretiens en trois temps. À partir de nos deux études de cas, nous souhaitons répondre aux questions suivantes. Le *crowdfunding* est-il adapté à la spécificité de certains investissements des franchiseurs ? Facilite-t-il l'accès aux ressources pour les franchiseurs ? La communication véhiculée par les opérations de *crowdfunding* permet-elle de développer un réseau de franchise ?

Le crowdfunding : un financement adapté à la spécificité de certains investissements dans la franchise

Même si l'accès aux ressources financières est très largement contraint, il existe aujourd'hui un éventail de possibilités de financement pour les entreprises dont fait partie le *crowdfunding*. Ce dernier, par sa mise en œuvre relativement récente, offre de nouvelles possibilités aux franchiseurs. L'intérêt et la motivation des franchiseurs à recourir au *crowdfunding* se justifient par la réponse qu'il apporte aux spécificités de leurs investissements, qui sont pour l'essentiel immatériels. En effet, nos deux cas sont emblématiques de cette contrainte puisqu'il s'agissait, pour R1, de la rénovation de succursales sur l'identité visuelle et, pour R2, de la structuration du réseau à différents niveaux. De plus, et compte tenu de la nature des besoins, un autre financement, notamment bancaire classique, n'a pas été possible pour R1 (refus des banques) et pas souhaité pour R2, même si cela aurait pu être possible au regard du faible montant du besoin et de la bonne santé financière de la tête de réseau. Le *crowdfunding* se présente donc comme une solution supplémentaire permettant de pallier certaines contraintes du financement bancaire classique et par capital-investissement.

« Emprunter par crowdfunding nous a permis de diversifier nos sources de financement. Nous travaillons déjà avec des banques et des fonds de dette mezzanine. Les plateformes de prêts sont une corde de plus à notre arc. Les capital-investisseurs étaient d'accord car eux ne financent pas nos investissements récurrents liés à l'activité de nos magasins. » (DAF R1)

« Ceux qui viennent nous voir ont tous des emprunts bancaires par ailleurs. Ils viennent nous voir pour diversifier leurs sources de financements. Le

crowdfunding vient plutôt en complément qu'en remplacement du financement bancaire. » (PC R1)

« Aujourd'hui, le *crowdfunding* existe et offre des solutions à certaines problématiques de financement non couvertes par les banques ou les fonds. C'est un vrai plus, mais ce n'est pas non plus une réponse à toutes les problématiques de financement. C'est une solution de financement supplémentaire. » (EF)

Dans le cas de R1, faire appel au *crowdfunding* se justifiait également comme la seule solution envisageable en raison de la nature même de l'investissement.

« Le réseau est venu vers nous car les banques avaient des réticences à lui prêter. Ça lui a permis de diversifier ses sources de financement et de pallier les limites des banques. » (PC R1).

« Les banques sont frileuses depuis pas mal de temps et très vigilantes. Ne serait-ce que par rapport à notre dossier. J'avais des refus de financement pour le renouvellement de notre identité visuelle et sur ce marché cela m'a permis d'obtenir des fonds. Donc, je le vois comme un complément au financement bancaire classique. » (DAF R1)

« C'est un levier quand vous n'avez pas envie ou que vous ne pouvez pas faire entrer des banques. Ça permet de garder une certaine liberté. Pour un franchiseur s'endetter auprès des banques implique le respect de covenants parfois difficiles à respecter. Le *crowdfunding* permet de s'en affranchir. » (EF)

Pour R2, l'approche fut différente. Jeune réseau et souhaitant se développer en franchise, le dirigeant fondateur s'est retrouvé confronté à refuser de bons candidats à la franchise, soutenant les valeurs du réseau, mais non suivis par leur banque. Il a alors cherché de nouvelles solutions de financement à proposer aux futurs franchisés. Sur conseil de la plateforme et d'un conseiller en franchise, R2 doit passer par une structuration et une maîtrise de son développement. Par cette opération, la plateforme a cherché à s'assurer que les futurs projets portés par des candidats franchisés soient la réitération d'un succès commercial, dont le réseau en aura fait la démonstration par la force de son concept et sa solidité. Dans le cas présent, le franchiseur est initiateur d'une démarche destinée à le faire connaître, à se structurer et à faire la preuve que cette solution puisse pallier les contraintes du financement bancaire classique auprès des franchisés du réseau et des futurs franchisés.

« La suggestion de EF et PC R2 m'a paru intéressante pour commencer à faire connaître notre marque de la communauté de prêteurs. Ils m'ont dit : 'ce travail de structuration du réseau financez-le par une opération de crowdlending menée par la tête de réseau.' » (DF R2)

De plus, « pour les jeunes têtes de réseau, la structuration qui se chiffre entre 150 000 et 250 000 euros est très rarement financée par les banques car c'est de l'immatériel. Le crowdlending est une solution de financement. » (EF)

Le crowdlending permet à de jeunes entreprises de se développer en franchise, ou tout au moins d'accélérer leur développement, en apportant les fonds nécessaires à la structuration du réseau, condition nécessaire à une future expansion harmonieuse en franchise.

Le crowdlending : un financement qui simplifie l'accès aux ressources mais qui est sélectif et coûteux

Le crowdlending permet de répondre à certaines contraintes liées au financement bancaire. Un de ses principaux atouts est la rapidité avec laquelle il peut s'obtenir.

« On sort aussi du financement bancaire classique qui est très long et pour lequel il faut fournir énormément de documents. Là, le système est assez fluide. Il y a un cahier des charges qui est transmis par le prêteur dans lequel il faut rassembler un certain nombre de documents. Ensuite, il n'y a pas de mauvaise surprise. On communique ces documents. Ils mettent ça sur leur plateforme et il y a un nombre de souscripteurs qui s'intéressent à notre projet ou pas. » (DAF R1)

« Nous sommes sur le marché de la PME. Notre objectif est de faire des prêts très rapidement. Quand tout va vite, ça peut prendre moins de 10 jours, là où une banque prendra un à trois mois. » (PC R1)

« L'intérêt c'est aussi la rapidité d'obtention du financement. » (EF)

« J'ai été très surpris. C'est impressionnant. Les personnes de la plateforme m'avaient prévenu que la souscription de 62 000 € se ferait en moins de 24 heures. Le projet a été mis en ligne le 10 novembre à 17 h 30, veille d'un jour férié, et 7 heures plus tard on avait les fonds. » (DF R2)

La rapidité d'exécution de ces opérations permet à des entrepreneurs de saisir des opportunités, de se positionner rapidement sur un marché, ce qui est en soi une des clés de la réussite dans la franchise.

« En théorie, si vous avez les documents prêts, vous avez l'argent sur votre compte en 15 jours ; ça va extrêmement vite. On facilite l'accès à l'argent. » (PC R2)

Dans les opérations de *crowdfunding*, l'absence de prise de garanties est aussi un avantage indéniable pour les franchiseurs. En effet, si le franchiseur ne possède pas d'unité en propre et que la majeure partie de ses actifs est immatérielle, la garantie prise par la banque sera bien souvent une caution personnelle. C'est donc le patrimoine personnel du franchiseur qui permettra de rembourser le prêt en cas de défaillance de l'entreprise.

« Les banques, aujourd'hui, prêtent sur la capacité de remboursement et doivent se couvrir d'un risque éventuel de défaut. Elles prennent donc des garanties. Vous pouvez très bien prendre une garantie sur une machine, sur un immeuble, mais prendre une garantie sur la structuration d'une tête de réseau ou sur de l'immatériel ce n'est pas possible. Donc, pour les franchiseurs, c'est assez compliqué. » (PC R2)

Concernant R1, compte tenu du manque, voire de l'absence, de garantie sur ce type de projet, la tête de réseau n'a pas obtenu de financement bancaire. « Sur cette partie-là, il est extrêmement compliqué d'obtenir du financement bancaire. Sur du matériel, on arrive à en obtenir parce que les banques se garantissent avec le matériel (actif tangible) la plupart du temps. Par contre, sur des changements d'identité visuelle, je n'ai que des refus de la part des banques alors que quelque part ça participe à l'évolution de l'activité clairement. » (DAF R1)

En contrepartie de l'absence de garantie, le coût du crédit est élevé. Cependant, le coût élevé du *crowdfunding* résulte également de la fiscalité des prêteurs.

« Nos taux sont plus élevés que ceux des banques, mais, en contrepartie nous ne demandons pas de cautionnement, de nantissement, d'assurance. » (PC R1)

« Les taux sont relativement élevés car il y a une prise de risque importante. » (EF)

« La faiblesse du *crowdfunding*, c'est les taux d'intérêt élevés car la fiscalité des prêteurs, aujourd'hui, est assez importante. Si vous prêtez à 8 % à une société, ce que vous toucherez à la fin de l'année c'est du 4,5 %. C'est l'emprunteur qui prend la fiscalité du prêteur à sa charge. C'est malheureusement le prix à payer en France pour financer de l'immatériel sans toucher aux fonds propres et à la trésorerie. » (PC R2)

La seule garantie offerte aux prêteurs est la sélection rigoureuse des dossiers qui assure, dans une certaine mesure, non pas la réussite du projet à financer mais la capacité de la structure à rembourser ses dettes dans des conditions normales d'exploitation

« Nous sommes très sélectifs. Nous ne prenons pas de garantie, mais nous attachons une attention toute particulière à l'étude et à la sélection des dossiers car il en va de notre crédibilité, de notre sérieux vis-à-vis de nos prêteurs. Nous sommes prêts à prendre des risques à condition que l'entreprise ait prouvé qu'elle était capable de rembourser. Le réseau n'a obtenu que le score « B » car c'est un réseau qui, à un moment donné, a connu des difficultés financières. Il a donc un historique qui est là et qui est un peu compliqué. Ça a donc influé sur le score. Mais aujourd'hui le réseau est reparti du bon pied. » (PC R1)

« Sans caution, sans garantie, on prête sur le vrai risque de l'entreprise, donc sur la capacité de remboursement de l'entreprise. » (PC R2)

Le crowdlending : un outil de développement des réseaux de franchise via la communication

Le développement d'un réseau de franchise repose sur une connaissance et une reconnaissance d'un concept utile aux consommateurs et sur un maillage rapide du territoire. Le *crowdlending*, par ses apports extra-financiers, apporte une réponse à ces deux impératifs et justifie en soi ce type de financement dans la franchise. Concernant le premier impératif, la communauté des prêteurs constitue des clients potentiels permettant d'asseoir l'intérêt du concept et d'en tester la notoriété. Pour le second impératif, le référencement du franchiseur, par un premier projet, ouvre la voie de possibilités de financement pour les franchisés actuels ou futurs.

« Le coût du financement pour moi n'est pas intéressant, sauf qu'une opération de crowdlending c'est aussi une opération de communication pour contribuer au développement du réseau et à sa notoriété. L'intérêt à terme c'est de financer nos franchisés mais c'est aussi de nous faire connaître. » (DF R2)

En effet, aux côtés des arguments pratiques et financiers, qui favorisent le recours au *crowdlending*, ces opérations s'adressant à la « foule » participent à une certaine publicité du réseau.

« La communication est quelque chose de très immatérielle, très intangible comme bénéfice. Mais cet aspect est très intéressant dans une campagne de

crowdfunding. C'est d'autant plus intéressant pour le marché de la franchise car la communication fait partie de son business model. » (PC R2)

« Il y a eu 412 prêteurs et plus de 1 200 personnes qui sont allés consulter notre fiche sur la plateforme. Ça contribue à la notoriété même si c'est vrai que le coût de l'opération est élevé. » (DF R2).

« L'opération de crowdfunding relève plus d'une opération de communication sans apport particulier en dehors des ressources financières si ce n'est de communiquer avec le grand public. » (CI R1)

Concernant les réseaux de franchise, deux types de communication s'observent, l'un externe et l'autre interne. La communication externe vis-à-vis du grand public permet de mieux faire connaître l'enseigne, d'améliorer sa notoriété et de recruter de futurs franchisés.

« Le crowdfunding est aussi un levier très intéressant : l'ensemble des prêteurs deviennent les prescripteurs de l'offre naturellement. En fait, pour les enseignes ça permet d'avoir un levier de communication très important. Ils relaient l'information et ce levier est très important. Pour un jeune réseau, l'idée est d'informer qu'il se développe en franchise, de montrer son concept à la communauté de prêteurs et de voir comment la communauté réagit. Plus tard, ce seront peut-être des futurs franchisés. » (EF)

« Ça fait de la communication car c'est un système de financement assez récent qui se développe de plus en plus. Ça participe à faire parler des sociétés qui vont sur ce type de financement. » (DAF R1)

Moins attendu, mais avec de possibles effets à moyen terme, le franchiseur se sert de ces opérations comme vecteur de communication interne vis-à-vis de ses franchisés. En effet, les franchisés ont également des investissements à réaliser et besoin de ressources financières. Aussi, le *crowdfunding* peut leur offrir cette diversité de financement.

« Lors de notre prochaine convention avec les franchisés, on va leur dire que c'est un mode de financement qu'ils peuvent aller chercher au même titre qu'un financement bancaire classique. Malgré un coût plus élevé que le crédit classique, ce peut être un excellent moyen d'aller chercher des fonds pour un franchisé, qui lui va être un peu plus limité. » (DAF R1)

« La tête de réseau pourrait permettre à ses franchisés de trouver des financements adéquats par l'intermédiaire du crowdfunding. Ce ne serait pas aux franchisés de faire la démarche. Ils s'appuieraient sur la tête du réseau. » (EF)

« Au-delà du besoin de financer un franchisé qui n'aurait pas accès au crédit bancaire, c'est aussi une opération de communication pour lui. Pour un franchisé qui se lance, l'investissement n'est pas très élevé. Il est de 50 000 à 60 000 euros. Il lui faut un apport minimum de 20 000 euros et il emprunte le reste. Demain, en partenariat avec la plateforme, je dirai à mes franchisés 'vous apportez 20 000 euros, vous empruntez 25 000 euros auprès d'une banque et les 15 000 euros restant vous les levez sur la plateforme de crowdlending. Les 15 000 euros vous coûteront sans doute plus chers, mais au moment où vous serez en train de lancer votre agence, ça vous fera une campagne de communication'. » (DF R2)

Cette communication interne est aussi d'un grand intérêt pour les plateformes dans la mesure où ces financements peuvent être également utilisés par les franchisés. La plateforme Lendopolis a bien identifié l'intérêt que représente la franchise en proposant un département spécialement dédié à cette activité et en référant les franchiseurs, têtes de réseau.

« L'avantage de financer un franchiseur, c'est qu'il peut nous ramener ses franchisés. Il peut nous faire connaître en tant que financeur potentiel. En fait, l'avantage de la franchise par rapport à d'autres métiers, c'est qu'il est plus simple d'en faire un cas d'école et de le dupliquer après. » (PC R1)

Conclusion

L'étude du financement par *crowdlending* des franchiseurs confirme bien la littérature sur le *crowdfunding* comme source de financement complémentaire et outil de communication des PME. Particulièrement pour les franchiseurs, l'apport du *crowdlending* est double :

- il permet de collecter des fonds pour financer leurs besoins immatériels non couverts par les banques, comme la structuration de leur tête de réseau, et donc de diversifier leurs sources de financement ou de pallier les insuffisances de financement ;
- il est un outil de communication permettant de faire connaître leur enseigne, renforcer leur notoriété, favoriser le recrutement de nouveaux franchisés ou aider les franchisés existants dans leur collecte de fonds.

En définitive, en dehors de la collecte de fonds et malgré son coût élevé, le *crowdlending* présente un triple avantage pour les franchiseurs :

- la rapidité d'exécution dans la constitution, la soumission et l'acceptation des dossiers, ce qui est une des motivations premières du franchiseur dans la mesure où elle permet de saisir des opportunités ;
- l'absence de prise de garantie, qui permet de financer tout type de besoin, notamment immatériel ce qui correspond à l'essentiel des besoins pour un franchiseur ;
- la communication qui va être un outil de développement, voire de consolidation, du réseau.

Le *crowdfunding* dans la franchise présente ainsi un réel intérêt à ce jour. La preuve en est que pour la première fois, en mars 2017, deux plateformes de *crowdfunding* étaient présentes au Salon de la Franchise à Paris, manifestation nationale et internationale de renom. Ces plateformes partageront désormais l'espace avec la présence historique des banques et, plus récemment, des capital-investisseurs.

RÉFÉRENCES

- AGRAWAL, A., CATALINI, C., GOLDFARB, A. (2011), *The Geography of Crowdfunding*, National Bureau of Economic Research Working paper, 16820.
- 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.
- BARDIN, L. (2013), *L'analyse de contenu*, Paris, PUF.
- BELLEFLAMME, P., LAMBERT, T., SCHWIENBACHER, A. (2013), Individual Crowdfunding Practices, *Venture Capital*, 15(4), 313-333.
- BELLEFLAMME, P., OMRANI, N., PEITZ, M. (2015), The Economics of Crowdfunding Platforms, *Information Economics and Policy*, 33, 11-28.
- BESSIÈRE, V., STÉPHANY, E. (2014), Le financement par *crowdfunding* : quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises, *Revue Française de Gestion*, 40(242), 149-161.
- BENDRISS, J., LAVAYSSIÈRE, B., TILDEN, M. (2014), Le financement des PME en France : un contexte favorable aux innovations, *Revue d'Économie Financière*, 114, 241-253.
- BORELLO, G., DE CRESCENZ, V., PICHLER, F. (2015), The Funding Gap and the Role of Financial Return Crowdfunding: Some Evidence from European Platforms, *Journal of Internet Banking and Commerce*, 20(1), 1-20.
- BOUAISS, K., MAQUE, I., MÉRIC, J. (2015), More than Three's a Crowd... in the Best Interest of Companies! Crowdfunding as Zeitgeist or Ideology?, *Society and Business Review*, 10(1), 23-39.
- BOUAISS, K., MAQUE, I. (2016), Le *crowdfunding* et les jeunes : vers une connaissance de la « jeune foule », *Revue Française de Gestion*, 42(259), 33-49.

- CALMÉ, I., ONNÉE, S., ZOUKOUA, E. A. (2016a), La foule : un nouvel acteur dans l'accompagnement à la création d'entreprise, *Revue Française de Gestion*, 42(258), 75-87.
- CALMÉ, I., ONNÉE, S., ZOUKOUA, E. A. (2016b), Plateformes de crowdfunding et acteurs de l'écosystème entrepreneurial, *Revue Française de Gestion*, 42(259), 139-154.
- 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.
- CUMMING, D. J., LEOEUF, G., SCHWIENBACHER, A. (2015), Crowdfunding Models: Keep-It-All vs. All-Or-Nothing, *Social Science Research Network*, 2447567.
- DE LA PALLIÈRE, N., GOULLET, C. (2016), La prise de participation des capital-investisseurs dans les réseaux de franchise : impacts sur la gouvernance, *15^{ème} Conférence Internationale de Gouvernance de l'AAIG*, 17-18 mai, Montpellier.
- FRASER, S., BHAUMIK, S. K., WRIGHT, M. (2015), What Do We Know About Entrepreneurial Finance and Its Relationship with Growth?, *International Small Business Journal*, 33(1), 70-88.
- FRYDRYCH, D., BOCK, A. J., KINDER, T., KOECK, B. (2014), Exploring Entrepreneurial Legitimacy in Reward-Based Crowdfunding, *Venture Capital*, 16(3), 247-269.
- GADJA, O., WALTON, J. (2013), *Review of Crowdfunding for Development Initiatives*, Evidence on Demand.
- GOLIĆ, Z. (2014), Advantages of Crowdfunding as an Alternative Source of Financing of Small and Medium-Sized Enterprises, *Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo*, 8, 39-48.
- KREMP, E., PIOT, C. (2014), Le ralentissement du crédit bancaire aux PME en France, *Revue d'Economie Financière*, 114, 91-106.
- KUTI, M., MADARÁSZ, G. (2014), Crowdfunding, *Public Finance Quarterly*, 59(3), 355-366.
- LAMBERT, T., SCHWIENBACHER, A. (2010), An Empirical Analysis of Crowdfunding, Online, *Social Science Research Network*, Electronic Journal.
- LARRALDE, B., SCHWIENBACHER, A. (2012), Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures, in Cuming, D. (ed.), *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press.
- LEBOEUF, G. (2016), *Design des Campagnes de Crowdfunding*, Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université de Lille 2.
- LEHNER, O. M. (2013), Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda, *Venture Capital*, 15(4), 289-311.
- LESUR, N. (2015), Les défis posés par le crowdfunding, *Revue d'Économie Financière*, 118, 103-112.
- LOOS, F. (2016), Le crowdfunding, financement de complément ou de rupture, *Annales des Mines – Réalités industrielles*, 1, 3-4.
- MAIER, E. (2016), Supply and Demand on Crowdlending Platforms: Connecting Small and Medium-Sized Enterprise Borrowers and Consumer Investors, *Journal of Retailing and Consumer Services*, 33,143-153.
- MICHAEL, S. (2009), Entrepreneurial Signaling to Attract Resources: The Case of Franchising, *Managerial and Decision Economics*, 30(6), 405-422.

- MOLLICK, E. (2014), The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study, *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- NEGURA, L. (2006), L'analyse de contenu dans l'étude des représentations sociales, *SociologieS*, 1(1), 1-16.
- ONNÉE, S., RENAULT, S. (2013), Le financement participatif : atouts, risques et conditions de succès, *Revue Internationale de Gestion*, 2013, 38(3), 54-65.
- ONNÉE, S., RENAULT, S. (2014), *Crowdfunding* : vers une compréhension du rôle joué par la foule, *Management et Avenir*, 8(74), 117-133.
- ORDANINI, A., MICELI, L., PIZZETTI, M., PARASURAMAN, A. (2011), Crowdfunding: Transforming Customers into Investors through Innovative Service Platforms, *Journal of Service Management*, 22(4), 443-470.
- VALENCIENE, L., JEGELEVICIUTE, S. (2013), Valuation of Crowdfunding: Benefits and Drawbacks, *Economics and Management*, 18(1), 39-48.
- YIN, R. K. (2009), *Case Study Research: Design and Methods*, California, Sage Publications.