

Conquérir ou co-construire un marché ?

Stratégies de coopération dans un secteur émergent

Résumé

L'économie collaborative remet en cause non seulement les industries traditionnelles mais aussi les cadres réglementaires qui protègent parfois celles-ci contre l'émergence de toute innovation disruptive.

Dans cet environnement hostile, quelles stratégies un entrepreneur institutionnel peut-il mettre en œuvre pour développer un business model durable vis-à-vis, non seulement des industries dont il s'apprête à disrupter l'activité mais aussi vis-à-vis de ses futurs concurrents directs qui ne manqueront pas de se ruiner sur le nouveau marché qu'il est en train de créer ?

Pour éclairer cette question, nous avons choisi d'étudier les stratégies mises en œuvre entre 2013 et 2016 par le président de Lendons¹, la première plateforme française de financement participatif sous forme de prêt rémunéré.

Notre méthodologie se veut compréhensive car elle vise à analyser et à donner à voir les comportements des différents acteurs du champ (opposants, partisans, adjuvants, nomothètes, plateformes, méta-organisations, régulateurs, associations de consommateurs, etc.). Nous avons ainsi cherché à montrer en action toute la multiplicité et la complexité des acteurs impliqués dans la structuration du crowdlending, y compris ceux d'entre eux qui pouvaient se positionner en opposition à l'économie collaborative. A cet effet, nous avons combiné une série de 47 entretiens semi-directifs, des observations participantes ainsi que l'étude des textes juridiques qui ont été utilisés ou produits par ces interactions.

Cet article montre que l'entrepreneur institutionnel Lendons a agi à un double niveau, celui de sa plateforme et celui de la méta-organisation sectorielle, pour développer simultanément plusieurs stratégies, dites coopératives multidimensionnelles : 1) une première stratégie concurrentielle vis-à-vis des banques, à travers la réinterprétation du bon de caisse et des activités de lobbying réglementaire, 2) une deuxième stratégie concurrentielle vis-à-vis des autres plateformes de crowdlending en création ou tout juste créées en préservant pour son usage exclusif l'outil stratégique du bon de caisse, 3) une troisième stratégie coopérative avec les plateformes, le régulateur et toutes les parties prenantes afin de co-construire progressivement une régulation spécifique qui lui permette d'accompagner le développement du secteur tout en gardant un temps d'avance sur ses concurrents directs en termes d'expérience emmagasinée.

Mots-clés

Economie collaborative, crowdlending, business model innovant, entrepreneur institutionnel, méta-organisation, régulation, coopération

¹ Le nom de la plateforme a été modifié

1. INTRODUCTION

Dans l'économie collaborative, l'innovation des business models et le développement des entreprises disruptives sont confrontés à un double obstacle. Le premier obstacle est celui constitué par la résistance au changement des industries traditionnelles très installées, protégées par de lourdes barrières à l'entrée, des associations professionnelles de lobbying extrêmement puissantes (secteur bancaire pour le crowdfunding, secteur hôtelier pour l'hébergement pair à pair, les taxis pour le transport de personnes, etc.), et un cadre réglementaire qui a été souvent construit sur mesure pour elles (Acquier, Carbone, & Massé, 2017). Le second obstacle réside dans le fait que même dans l'hypothèse où l'entrepreneur institutionnel parviendrait à disrupter les entreprises traditionnelles, il devrait encore mener un combat concurrentiel extrêmement incertain contre tous les nouveaux entrants qui voudront profiter de son travail et se ruer sur le nouveau marché qu'il aura contribué à créer.

En ayant pour horizon tempétueux une première compétition violente contre des acteurs traditionnels installés, à laquelle pourrait succéder une seconde compétition, peut-être plus violente encore, contre une nuée de nouveaux entrants, quelles stratégies un entrepreneur institutionnel dans le secteur de l'économie collaborative peut-il mettre en œuvre pour développer un business model qui permette de créer puis de dominer durablement ce nouveau marché ?

L'économie des plateformes est un champ unique à la frontière de plusieurs logiques et idéologies (Acquier, Carbone, & Massé, 2016), à la fois porteur de grandes espérances pour les sociétés (Botsman & Rogers, 2011) mais aussi source de profondes déceptions (Slee, 2016). En tant qu'innovation de rupture, l'économie collaborative porte en elle la menace de disruption

des industries établies (Christensen, Raynor, & McDonald, 2015; Foss & Saebi, 2017). Les nouveaux espaces de marché créés par l'économie collaborative rappellent ainsi la stratégie d'océan bleu qui consiste à réduire les coûts tout en augmentant la valeur pour les utilisateurs (Kim & Mauborgne, 2004). L'économie collaborative invite donc à repenser les business models (Lecocq, Demil, & Ventura, 2010), qu'ils s'accompagnent d'innovation technologique ou non (Baden-Fuller & Haefliger, 2013), et ce dans de multiples secteurs comme le tourisme, la finance et l'enseignement (Buckland, Val, & Murillo, 2016). La recherche sur l'économie collaborative montre ainsi que ces nouveaux business models peuvent remettre profondément en cause les cadres traditionnels de l'économie, de la consommation (Botsman & Rogers, 2011), du travail (De Vaujany, Bohas, Fabbri, & Laniray, 2016), de la stratégie (Buckland et al., 2016), des organisations (Battilana & Dorado, 2010), et de la gouvernance des organisations (Girard & Deffains-Crapsky, 2016).

Lorsque l'innovation entraîne de façon consubstantielle une transgression du cadre réglementaire, se pose alors la question des outils à disposition des entrepreneurs pour rendre légaux leurs business models. Les entreprises peuvent ainsi développer des stratégies politiques, qualifiées de stratégies hors marché (Baron, 1995), qui peuvent être concurrentielles, c'est-à-dire, dans ce cas, que les activités politiques servent à gagner un avantage compétitif (Schuler, Rehbein, & Cramer, 2002). Elles peuvent aussi être collectives (Astley & Fombrun, 1983), permettant l'auto-régulation des industries (King & Lenox, 2000). Ces stratégies collectives peuvent par ailleurs s'appuyer sur un dispositif spécifique, la méta-organisation, qui facilite la coopération et la gouvernance sectorielle (Berkowitz & Dumez, 2016).

Mais qu'en est-il exactement des industries que l'économie collaborative a fait surgir quasiment ex-nihilo, et qui ne sont donc ni structurées ni régulées ? La littérature s'est peu intéressée à la complexité des stratégies non seulement concurrentielles mais aussi

coopératives, de marché et hors marché, permettant à un entrepreneur de développer un business model innovant hors du cadre réglementaire existant. C'est l'objet de ce papier.

Pour comprendre les dynamiques en jeu, nous avons mené une étude de cas dans le secteur du financement participatif sous forme de prêt rémunéré ou crowdlending, en étudiant les stratégies du président d'une plateforme, la plateforme Lendons. Cet entrepreneur institutionnel a réussi la gageure de contourner le monopole bancaire et de s'assurer un espace de marché temporairement incontesté que nous qualifions de mer bleue, tout en participant activement à l'émergence d'un autre espace plus restreint pour les plateformes concurrentes, espace que nous qualifions de flaque bleue. Notre étude de cas s'appuie sur une analyse de textes juridiques, sur une série de 47 entretiens semi-directifs dans tout le champ d'acteurs ainsi que sur des observations non participantes. Nous révélons les séquences stratégiques qui ont permis l'émergence et la structuration d'un double espace de marché imbriqué dans le crowdlending puis la neutralisation progressive de la stratégie de mer bleue de Lendons par le régulateur.

L'étude montre que l'entrepreneur institutionnel a agi à un double niveau, celui de sa plateforme et celui de la méta-organisation sectorielle (l'association professionnelle du crowdfunding). Le président de Lendons a développé simultanément des stratégies concurrentielles et coopératives, i.e. coopétitives, multidimensionnelles : 1) une première stratégie concurrentielle vis-à-vis des banques, à travers la réinterprétation du bon de caisse et des activités de lobbying réglementaire, 2) une deuxième stratégie concurrentielle vis-à-vis des autres plateformes de crowdlending en préservant pour son usage exclusif l'outil stratégique du bon de caisse, 3) une troisième stratégie coopérative avec les plateformes, le régulateur et les parties prenantes afin de co-construire progressivement une régulation spécifique qui lui permette d'accompagner le développement du secteur tout en gardant un temps d'avance sur ses concurrents directs. Il s'est agi, grâce à l'instrumentation de la régulation, de créer un double

espace de marché imbriqué : celui du bon de caisse, non régulé et dont Lendons est parvenu à rester pendant trois ans l'unique acteur, et celui du statut IFP, régulé par l'ACPR et restreignant beaucoup plus le terrain de jeu des autres plateformes.

Dans la suite de ce papier, nous revenons brièvement sur les effets disruptifs de l'économie collaborative et sur les stratégies politiques des entreprises. Puis nous présentons notre méthodologie ainsi que notre étude de cas avant de discuter les stratégies coopératives de Lendons et leurs implications.

2. REVUE DE LITTÉRATURE

L'économie collaborative, ou économie des plateformes, remet en cause les business models dominants des industries installées. Elle appelle donc des stratégies politiques particulières pour faire exister ses propres business models innovants.

2.1 Economie des plateformes et nouveaux business models

L'économie collaborative représente un mode de consommation où les acteurs partagent des biens, services, activités. Elle s'appuie généralement sur des plateformes d'intermédiation entre particuliers, l'économie collaborative recoupe de façon plus ou moins exacte, l'économie de plateformes ce qui rend floue la frontière entre économie collaborative, économie de plateformes, mais aussi économie digitale facilitée par le développement des nouvelles technologies.

L'économie collaborative se présente comme une alternative à la société d'hyperconsommation caractérisée par une production insoutenable de déchets (Botsman & Rogers, 2011). Acquier, Carbone et Massé (2016) décrivent l'économie collaborative comme un champ

à la frontière de plusieurs logiques et idéologies. Les auteurs distinguent quatre différents idéaux-types de démarche collaborative qui sont symptomatiques de ces tensions entre idéologies : « les rentiers », « les collectivistes », « les altruistes » et « les entremetteurs ». Ces tensions peuvent être aussi à l'origine de la grande déception que suscite chez certains l'économie collaborative, qui n'aurait pas tenu ses promesses (Slee, 2016).

Dans le champ de la recherche en gestion, des études de plus en plus nombreuses s'intéressent aux nouvelles pratiques de travail qui se développent au sein de l'économie collaborative, telles que le co-working (De Vaujany et al., 2016; Fabbri & Charue-Duboc, 2013). La recherche sur l'économie collaborative montre aussi que les nouveaux business models permettent de repenser la stratégie des entreprises (Buckland et al., 2016). L'économie collaborative, qui repose sur les plateformes (Ciborra, 1996), donne également lieu à des formes hybrides d'organisation qu'étudient Battilana et Dorado (2010). L'organisation en plateforme et le pair-à-pair produit de nouveaux mécanismes de gouvernance, comme c'est le cas dans les plateformes de crowdequity par exemple (Girard & Deffains-Crapsky, 2016).

L'économie collaborative invite donc à repenser les business models (Lecocq et al., 2010), qu'elle s'accompagne d'innovation technologique ou non (Baden-Fuller & Haefliger, 2013), et ce dans de multiples secteurs comme le tourisme, la finance et l'enseignement (Buckland et al., 2016). Ces différentes démarches portent en elles la menace de disruption des industries établies (Christensen et al., 2015; Philippon, 2016). Ces secteurs établis, comme l'industrie hôtelière ou le secteur bancaire, sont souvent marqués par une compétition intense et des barrières à l'entrée élevées, mais aussi par des coûts élevés pour les utilisateurs (Philippon, 2016). Les business models innovants de l'économie collaborative peuvent en ce sens être compris comme différentes stratégies de rupture (Christensen et al., 2015; Foss & Saebi, 2017). Ces business models innovants peuvent s'assimiler à des tentatives de création d'océan bleu (Kim & Mauborgne, 2004, 2005) puisqu'ils reposent sur une réduction

spectaculaire des coûts tout en offrant plus de valeur aux clients grâce à la désintermédiation de la prise de décision qu'ils rendent possible (Botsman & Rogers, 2011; Buckland et al., 2016; Philippon, 2016)

2.2 La structuration d'un champ d'acteurs émergeant et le rapport au politique

Selon Philippon (2016), les réglementations ne sont pas adaptées aux secteurs émergents comme les FinTech. Lorsque l'innovation dépasse les limites du cadre officiel de la régulation, se pose alors la question des outils dont les entrepreneurs institutionnels disposent pour rendre légaux leurs business models. Ces stratégies politiques des entreprises, qualifiées de stratégies hors marché (Baron, 1995), peuvent être concurrentielles, c'est-à-dire que les activités politiques servent à gagner un avantage compétitif (Schuler et al., 2002). Elles peuvent aussi être collectives (Astley, 1984; Astley & Fombrun, 1983), et cherchent alors à créer un champ institutionnel afin d'influencer et de guider les décisions politiques qui s'appliqueront à tous les acteurs du marché (Barley, 2010). Ces stratégies collectives visent à légitimer et installer une forme d'auto-régulation des industries (King & Lenox, 2000) et peuvent s'appuyer sur un dispositif spécifique, la méta-organisation, qui facilite la coopération et la gouvernance sectorielle (Berkowitz & Dumez, 2016).

Lorsque la régulation paraît inadaptée, certains acteurs se révèlent dotés d'une capacité à se désencastrer des institutions et des normes existantes (Beckert, 1999). Ces acteurs, que l'on qualifie d'entrepreneurs institutionnels (DiMaggio, 1988; Greenwood & Suddaby, 2006; Maguire, Hardy, & Lawrence, 2004) jouent un rôle essentiel dans les industries émergentes car ils contribuent fortement à la restructuration et la reconfiguration du champ d'acteurs grâce par exemple à des événements, des salons, ou des formations (Leca, Rüling, & Puthod, 2015). C'est le cas par exemple de ceux qu'ont organisés Ouishare et Shareable dans le domaine de l'économie collaborative (Massé, Carbone, & Acquier, 2016). Forme absolue d'entrepreneur

institutionnel, le nomothète est un individu qui crée de son propre chef ses propres règles du jeu (Souchaud, 2017). Ce nomothète est bien entendu confronté aux résistances de différents types d'acteurs : les industries traditionnelles qui évoluent dans leur océan rouge et qui craignent d'être disruptées, les régulateurs parfois très suspicieux face à un nouveau secteur, ou bien encore les associations de consommateurs dont le rôle consiste notamment à se méfier en première intention des innovations et de leur promesses peut-être trop belles pour être vraies (Souchaud, 2017). A notre connaissance, peu d'études récentes s'intéressent à la complexité de ce jeu multi-acteurs de développement d'un business model innovant et de stratégies hors marché d'un entrepreneur institutionnel.

L'objet de cet article est justement d'explorer les stratégies complexes qu'un entrepreneur institutionnel dans l'économie collaborative peut mettre en œuvre pour se développer durablement vis-à-vis, non seulement des industries dont il s'apprête à disrupter le business model mais aussi vis-à-vis de ses futurs concurrents directs qui ne tarderont pas à se ruiner sur le nouveau marché qu'il est en train de créer.

3. METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Pour éclairer cette question, nous avons choisi d'étudier les stratégies mises en œuvre entre novembre 2013 et décembre 2016 par le président de la plateforme Lendons² – la première plateforme française de financement participatif sous forme de prêt rémunéré, ou *crowdlending* – qui a également présidé la principale association professionnelle du secteur, *Financement Participatif France (FPF)*.

Ce cas est particulièrement adapté à notre recherche notamment parce que le président de Lendons a réussi tout à la fois à contourner le monopole bancaire grâce à un outil juridique

² Le nom de la plateforme a été modifié

datant de 1937, le bon de caisse, mais aussi à participer activement à la création d'un statut qui a temporairement limité le terrain de jeu de ses concurrents (Souchaud, 2017). L'étude se centre donc sur l'utilisation stratégique de cet outil et ses conséquences sur le régulateur, les industries traditionnelles disruptées (les banques) et les concurrents directs (les plateformes de crowdlending en création ou tout juste créées).

Créée en novembre 2013, Lendons est la première plateforme de crowdlending en France. Au 31 décembre 2016, elle a permis de financer 305 projets pour un total de 23 millions d'euros empruntés. Elle dispose de la communauté de prêteurs la plus importante du secteur avec 37 000 contributeurs enregistrés. La Banque Publique d'Investissement est à son capital. Un accord passé en 2015 avec un partenaire bancaire et valable sur quatre ans lui garantit 100 millions d'euros de co-investissement sur des projets mis en ligne. Cette plateforme a commencé son activité grâce à une réinterprétation d'un dispositif oublié du Code monétaire et financier, le bon de caisse, qui lui a permis de contourner le monopole bancaire. Son président a aussi présidé la méta-organisation sectorielle, *Financement Participatif France*, qui a contribué à la création du statut d'Intermédiaire en Financement Participatif.

La méthodologie se veut compréhensive (Dumez, 2013) car elle vise à analyser et donner à voir les comportements des acteurs, leurs interactions, les obstacles auxquels ils sont confrontés, ainsi que leurs réactions. A cette fin, nous avons combiné une série de 47 entretiens dans le champ des acteurs du crowdlending en France, menés par un ou les deux auteurs. Parmi les acteurs interviewés et comme le résume le Tableau 1, nous avons rencontré des représentants de cabinets ministériels, divers experts (en droit, régulation financière, comptabilité ...) des membres de méta-organisations sectorielles (du financement participatif au niveau national et

européen, et du secteur bancaire), des représentants de plateformes de financement participatif, du pouvoir législatif et des régulateurs (ACPR, AMF et ORIAS).

Types d'acteurs rencontrés	Nombre d'entretiens	Durée (min)
Banque	1	210
Cabinets politiques	4	114
Associations de consommateurs	2	103
Investisseurs professionnels	2	115
Méta-organisations	16	956
Plateformes de prêt	10	455
Pouvoir Législatif	2	80
Régulateurs	5	228
Experts	5	372
Total	47	2633

Tableau 1: Liste des entretiens menés dans le champ d'acteurs du crowdlending

Les entretiens ont été enregistrés puis retranscrits. Les chercheurs ont également participé aux Troisièmes Assises de la Finance Participative le 29 mars 2016. L'objectif de ces entretiens et observations non participantes était de reconstituer les séquences stratégiques (Lehiany & Chiambaretto, 2014; Yami, Chappert, & Mione, 2016) de la structuration du champ du crowdlending en nous centrant sur le bon de caisse. L'idée était d'obtenir des témoignages sur la façon dont cet outil stratégique avait été découvert et utilisé, ainsi que sur la façon dont son utilisation avait été accueillie aussi bien par les régulateurs que les concurrents, banques ou dirigeants de plateforme. Nous avons par ailleurs analysé les textes juridiques suivants :

- le code monétaire et financier ;
- la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques dite loi Macron ;
- l'ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif ;
- l'ordonnance n°2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse ;
- le décret n° 2014-1053 du 16 septembre 2014 relatif au financement participatif ;
- le décret n° 2016-1453 du 28 octobre 2016 relatif aux titres et aux prêts proposés dans le cadre du financement participatif.

En nous concentrant sur le bon de caisse comme outil stratégique, nous mettons en évidence dans la partie suivante les trois séquences stratégiques qui permettent 1) l'émergence et 2) la structuration et le développement des espaces de marché du crowdlending par Lendons visant à bénéficier de l'exclusivité d'une mer bleue et à construire une flaque bleue pour ses concurrents directs puis 3) la neutralisation progressive de cette stratégie complexe.

4. LE CAS LENDONS : UNE MISE EN ABYME DE LA STRATEGIE D'OCEAN BLEU ?

Lendons a utilisé un dispositif oublié du Code monétaire et financier, le bon de caisse, pour créer son propre marché auto-régulé du prêt rémunéré et dont il a été l'unique acteur de novembre 2013 à octobre 2016. Nous qualifions ce marché de « mer bleue ». Lendons a également contribué, via la méta-organisation sectorielle, à créer un autre marché, davantage contraignant et régulé, celui lié au statut d'Intermédiaire en Financement Participatif (IFP) que ses concurrents directs ont adopté à partir d'octobre 2014. Nous qualifions cet autre marché de « flaque bleue ». Dans cette partie nous revenons sur les trois séquences stratégiques qui ont vu l'émergence de ce double espace de marché imbriqué, ou mise en abyme de la stratégie d'océan bleu.

4.1 Séquence 1 : la mer bleue du bon de caisse ou la création d'un nouvel espace de marché par Lendons.

Depuis la fermeture en 2012 de la plateforme FriendsClear, le crowdlending en France semblait faire l'objet d'une interdiction par l'ACPR qui considérait que cette activité constituait une atteinte au monopole bancaire dès lors qu'elle était assortie du paiement d'intérêts. La

découverte et l'utilisation d'un outil juridique datant des années trente va permettre à Lendons de contourner le monopole bancaire, comme l'illustre la Figure 1.

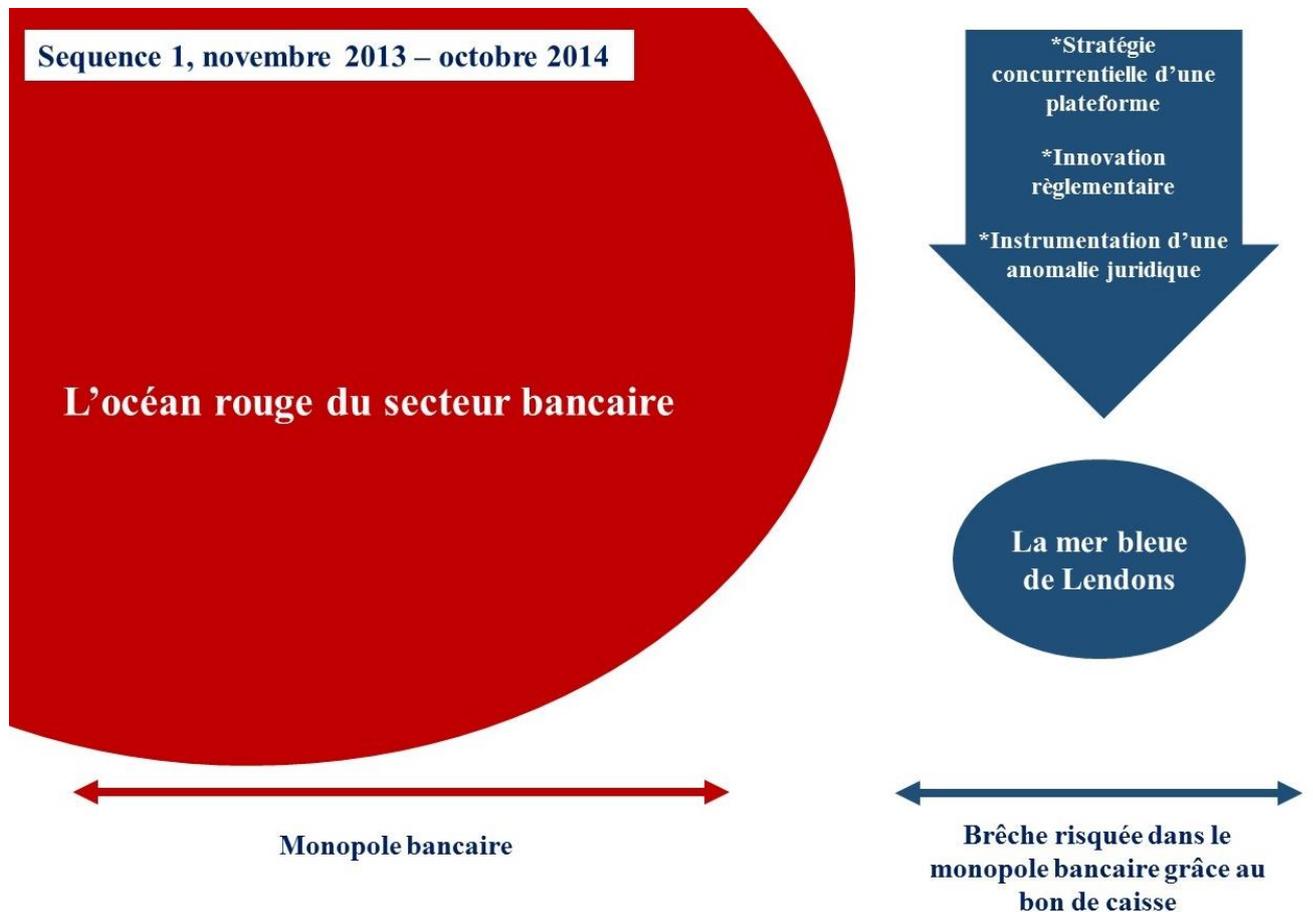


Figure 1: Représentation de la création du nouvel espace de marché par Lendons (Séquence 1)

4.1.1 L'innovation du bon de caisse

Pour les associés de Lendons, il n'était pas envisageable que les prêts souscrits sur leur plateforme ne soient pas rémunérés. Ces associés ont contacté un jeune avocat de la place de Paris qui avait déjà conseillé une plateforme de prêt sans intérêt et ils lui ont soumis ce nouveau défi : trouver un moyen de contourner le monopole bancaire sur leur plateforme. Voici comment cet avocat nous décrit ses recherches et son étrange découverte :

« Je pense qu'en fait j'ai eu une chance qui était que je ne connaissais rien en droit bancaire. [...] J'ai ouvert la boîte à outils. Et donc j'ai lu, j'ai lu, j'ai lu, j'ai lu et à un moment donné il y avait un paragraphe sur les bons de caisse. Au milieu du Lamy 3 du financement. [...] Je me suis dit : « mais qu'est-ce que c'est que ce truc ? qu'est-ce que c'est que ça ? c'est très bizarre ! ». Et on a creusé, creusé et recreusé et plus on creusait et moins on trouvait en fait, parce qu'il n'y a rien sur le bon de caisse. Il n'y a rien. Ça avait en fait, je pense, totalement été oublié ce truc-là. Donc je crois qu'on avait une jurisprudence de 1954, et encore péniblement. On avait des articles qu'on trouvait dans la doctrine qui parvenaient péniblement à deux pages sur le bon de caisse. Il n'y avait rien, absolument rien. Sauf qu'il y avait un article absolument magique du Code monétaire et financier qui excluait les bons de caisse en ce qui concernait les opérations de banques ! » [Conseil de Lendons 1]

D'abord perplexes et surpris que personne n'y ait pensé depuis l'instauration du monopole bancaire en 1945, les associés de Lendons ont consulté autour d'eux, notamment l'un des auteurs de la loi bancaire de 1982 :

« A l'époque l'outil « bon de caisse » c'était un peu notre secret de fabrique. C'était l'outil qui allait nous permettre de faire un truc que personne ne pensait possible en France compte tenu du monopole bancaire. Donc on ne le disait à personne. Quand on l'a vu lui, on lui a expliqué le projet [...] Et là, on a eu un énarque, polytechnicien avec tout le passé que vous imaginez qui nous a regardé comme ça et qui nous a dit : « mais vous êtes géniaux ! C'est d'une simplicité ! C'est évident ! Mais bien-sûr ! Mais bon sang ! ». Voilà. Le gars on lui ouvrait un monde quoi : « Il faut que je vous aide, c'est trop génial ! ». Voilà, c'était marrant ! » [Lendons]

« Lorsque [le Président de Lendons] m'a parlé des bons de caisse, je me suis dit : « tiens, je n'avais pas pensé à l'utilisation des bons de caisse dans ces circonstances ! ». Je me suis dit : « tiens, c'est intéressant ! ». » [Conseil de Lendons 2]

« C'est d'ailleurs pour ça que ces charmants garçons sont venus me voir, c'est qu'on leur avait dit qu'il y avait quelqu'un qui connaissait à peu près son sujet et qui pourrait peut-être leur faire savoir si ça pourrait marcher. Donc j'ai regardé leur papier, j'ai pris quelques instants de réflexion, et je leur ai dit : « ça marche ! ». » [Conseil de Lendons 2]

4.1.2 La 'surprise' et la validation initiale des pouvoirs publics

Les associés de Lendons et leur avocat ont ensuite sollicité les régulateurs afin de leur présenter leur projet de redonner vie aux bons de caisse. Ceux-ci ont d'abord cru à une véritable farce :

*« Les bons de caisse, c'est pas un titre financier, c'est un vieux machin qui date des années 30. »
[Régulateur 5]*

Mais devant l'insistance de leurs interlocuteurs, et après avoir vérifié leur curriculum et celui de leurs conseillers, un sentiment de sidération et d'inquiétude les a parcourus :

« En fait ça a été une très grande surprise : « qu'est-ce que c'est que ce machin d'avant le déluge ? C'est quoi ce truc ? D'où ça sort ? ». En termes de connaissance ça m'a obligé à faire des recherches archéologiques sur les dernières utilisations du bon de caisse... » [Régulateur 4]

*« Les responsables de la règle du jeu se grattent la tête et se disent : « mais alors, sommes-nous tout nus ? Nous avons une mission de surveillance !! Qu'est-ce que c'est que ça ! »
[Conseil de Lendons 2]*

La stupéfaction était grande car cet outil financier ne semblait dépendre d'aucun régulateur particulier. L'AMF et l'ACPR semblaient admettre qu'en dehors de règles explicites de l'article L 223-1 et suivants du Code monétaire financier, règles extrêmement légères, cet outil ne pouvait faire l'objet d'aucun contrôle particulier :

« Et donc quand on leur a parlé du bon de caisse, l'AMF nous a dit : « ça ne me concerne pas, c'est pas un instrument financier donc il n'y a rien à faire chez nous, merci, au-revoir », enfin gentiment, hein, mais factuellement. Et l'ACPR a dit : « ce que vous dites nous paraît cohérent, rien n'interdit l'intermédiation de ce truc-là, faites néanmoins attention parce que vous savez qu'à moins de deux ans c'est considéré comme des fonds remboursables du public, donc monopole bancaire », ce qu'on savait. On leur a dit : « oui, oui, tout à fait, c'est pour ça qu'on veut faire de 2 à 5 ans ». » [Lendons]

« On a fait toute une belle note, on a été voir l'ACPR. On a vraiment justifié de ce pourquoi on demandait l'autorisation de l'ACPR pour émettre des bons de caisse, etc, etc...pourquoi on considèrerait que ce n'était pas du recueil de fonds public, et ils nous ont dit oui ! Et ils nous ont donné raison ! Et là, c'était Alléluia ! » [Conseil de Lendons 1]

4.1.3 La création d'une mer bleue dans l'océan rouge du monopole bancaire.

Les associés de Lendons et leur avocat avaient donc trouvé un outil permettant de contourner le monopole bancaire tout en donnant à des particuliers et à des personnes morales le pouvoir de souscrire en quelques clics, sans formalisme particulier, à des instruments de dette avec intérêts et sans aucune limitation de montant.

Cet outil a très concrètement permis d'ouvrir un marché jusque-là inexistant sur des projets que les banques ne finançaient que rarement et avec beaucoup de réticences, comme par

exemple : le financement d'actifs immatériels (le financement d'un site internet), de besoins en fonds de roulement (le financement de la production d'un prototype), ou bien encore le financement du recrutement d'un nouveau salarié.

Ces projets qui sont pourtant utiles ne trouvaient pas de financement bancaire alors même que les porteurs de projets étaient disposés à accepter de payer des taux d'intérêt très élevés. Les banques se refusent en effet, au-delà d'un certain niveau de risque perçu, à monter leur taux. Elles préfèrent ne pas prêter plutôt que de prêter à taux élevé, considérant qu'à partir d'un certain niveau de taux d'intérêt les seules entreprises acceptant d'emprunter sont des entreprises très risquées et dont les dirigeants n'auraient aucun scrupule à faire défaut. C'est un phénomène traditionnel de rationnement du crédit théorisé par le prix Nobel d'économie Joseph Stiglitz et l'économiste Andrew Weiss (1981).

Par ailleurs les banques ont un business model présentant des coûts fixes importants et qui est centré sur la facturation de commissions. Si bien que sur des projets à moins de 200 000 euros, en l'état actuel de la concurrence entre banques et dans un environnement de taux d'intérêt faibles voir négatifs, les banques ne font aucun profit. Il est donc difficile de boucler par prêt bancaire des projets dont le besoin en financement est inférieur à 200 000 euros car les banques perdent de l'argent sur ce type de prêt. A l'inverse, les plateformes de crowdlending ont des coûts de structures très faibles et présentent des taux d'intérêts allant de 6 à 12% annuels, ce qui rend ces projets rentables.

Les banques sont également réticentes à financer la totalité d'un projet, même si celui-ci est particulièrement robuste et rentable. C'est là que le crowdlending peut intervenir comme une option de co-financement. Les montants levés en crowdlending sont en effet considérés par

les banques comme des apports personnels étant donné qu'ils ne sont assortis d'aucune garantie ni d'aucune caution. Cela permet à des entrepreneurs dépourvus de biens personnels de passer par l'étape crowdlending caractérisée par un taux d'intérêt élevé sur un montant emprunté faible ; cette étape servant de levier pour avoir accès à un emprunt bancaire affichant un taux faible sur un montant emprunté beaucoup plus important.

Les banques enfin, sauf pour leurs gros clients historiques, n'accordent pas leurs prêts à la vitesse de ceux qui sont souscrits sur les plateformes de crowdlending. Les porteurs de projets pressés par une échéance financière importante peuvent espérer un délai compris entre 5 et 20 jours entre la date de soumission de leurs dossiers à la plateforme de crowdlending et la date à laquelle les fonds empruntés sont versés sur le compte bancaire de leur entreprise.

La réinterprétation du bon de caisse par Lendons a donc permis la naissance d'un nouveau marché, une mer bleue jusqu'ici inexploitée. Et sur cette mer bleue, pendant longtemps, seul Lendons s'y est risqué car une barrière à l'entrée singulière a freiné les velléités des potentiels nouveaux entrants.

4.1.4 Une mer bleue entourée d'une barrière à l'entrée singulière : l'insécurité juridique du bon de caisse.

Si l'outil « bon de caisse » paraissait donc ouvrir un nouveau marché, son utilisation demeurait risquée du point de vue des régulateurs et des entrepreneurs qui sollicitaient les conseils de ces derniers pour préparer leur entrée sur ce nouveau marché.

En effet, après la ‘surprise’ initiale et la validation que nous avons décrite, l’ACPR a changé sa position du tout au tout dans le courant de l’année 2014 suite à la transposition d’une directive européenne.

« De façon assez inexplicable, alors que pour moi les textes étaient assez clairs, ils ont rétrogradé. Ils ont dit : « à l’aune de la réforme, on considère que c’est plus possible ». [...] On trouvait que leur raisonnement n’était pas le bon, et je pense qu’on avait raison puisque qu’on leur a dit qu’on continuerait à [utiliser les bons de caisse] et il ne s’est jamais rien passé. » [Conseil de Lendons 1]

« La patrouille est arrivée. [...] Il y a des gens qui ont dit : « oulala, on n’avait pas vu ! Il y a une petite fenêtre qui est ouverte, c’est très dangereux, où va-t-on ?! ». » [Conseil de Lendons 2]

« Il y a peut-être des personnes qui trouvaient que refaire vivre les bons de caisse, ce n’était pas approprié... » [Régulateur 5]

Ce revirement de l’ACPR a créé un fort sentiment d’insécurité juridique autour du bon de caisse. Si Lendons a continué à utiliser le bon de caisse, ceux qui s’apprêtaient à venir le concurrencer n’ont pas osé prendre ce risque réglementaire aux conséquences potentiellement pénales.

« On a demandé à l’ACPR [si on pouvait ouvrir une plateforme en utilisant le bon de caisse], mais en fonction des gens à qui tu t’adressais tu n’avais pas la même réponse. Il n’y avait pas de position unanime, officielle de l’ACPR sur le bon de caisse. » [Concurrent de Lendons 1]

Ces entrepreneurs qui préparaient leur entrée sur ce nouveau marché étaient d'autant plus convaincus que cet usage du bon de caisse allait être interdit qu'un nouveau statut d'intermédiaire financier était en train d'être élaboré par les pouvoirs publics.

« On s'est dit, si on commence avec du bon de caisse puis qu'on est obligé de l'enlever, de passer sur un autre véhicule alors qu'avec le statut on aura bientôt des contrats de prêts plus simple... » [Concurrent de Lendons 1]

Par ailleurs l'avocat de Lendons a refusé de démarcher les concurrents de cette plateforme pour leur proposer ses services en leur montrant la note de validation initiale par l'ACPR.

« Les autres acteurs ne se sont pas mis dans la roue de [Lendons] parce que les gens étaient attentistes et voulaient savoir ce que ça allait donner, et que moi de mon côté, je considérais qu'il n'était pas élégant d'aller vendre cette solution à quelqu'un d'autre alors que je l'avais développé sur mesure pour eux. » [Conseil de Lendons 1]

Lendons a donc été le seul acteur qui était assez informé pour accepter de prendre ce risque d'insécurité juridique, ce qui lui a permis d'accumuler 12 mois d'expérience en plus par rapport à ses concurrents plus avertis au risque, et surtout moins bien informés, et qui ont choisi d'attendre octobre 2014 et la mise en place du statut d'IFP pour lancer leurs plateformes.

Mais même après octobre 2014, l'avantage comparatif que l'usage du bon de caisse a conféré à Lendons a encore perduré deux années supplémentaires.

4.2 Séquence 2 : une flaque bleue pour les concurrents de Lendons grâce au statut IFP ou la structuration du double marché du crowdlending.

Lendons a contribué à créer un statut réglementaire plus restrictif que ce que permettait le bon de caisse. Et ce statut a été adopté dès son entrée en vigueur en octobre 2014 par les concurrents de Lendons tandis que ce dernier a continué pendant deux années supplémentaires à être le seul acteur à utiliser les avantages du bon de caisse, comme le résume la Figure 2.

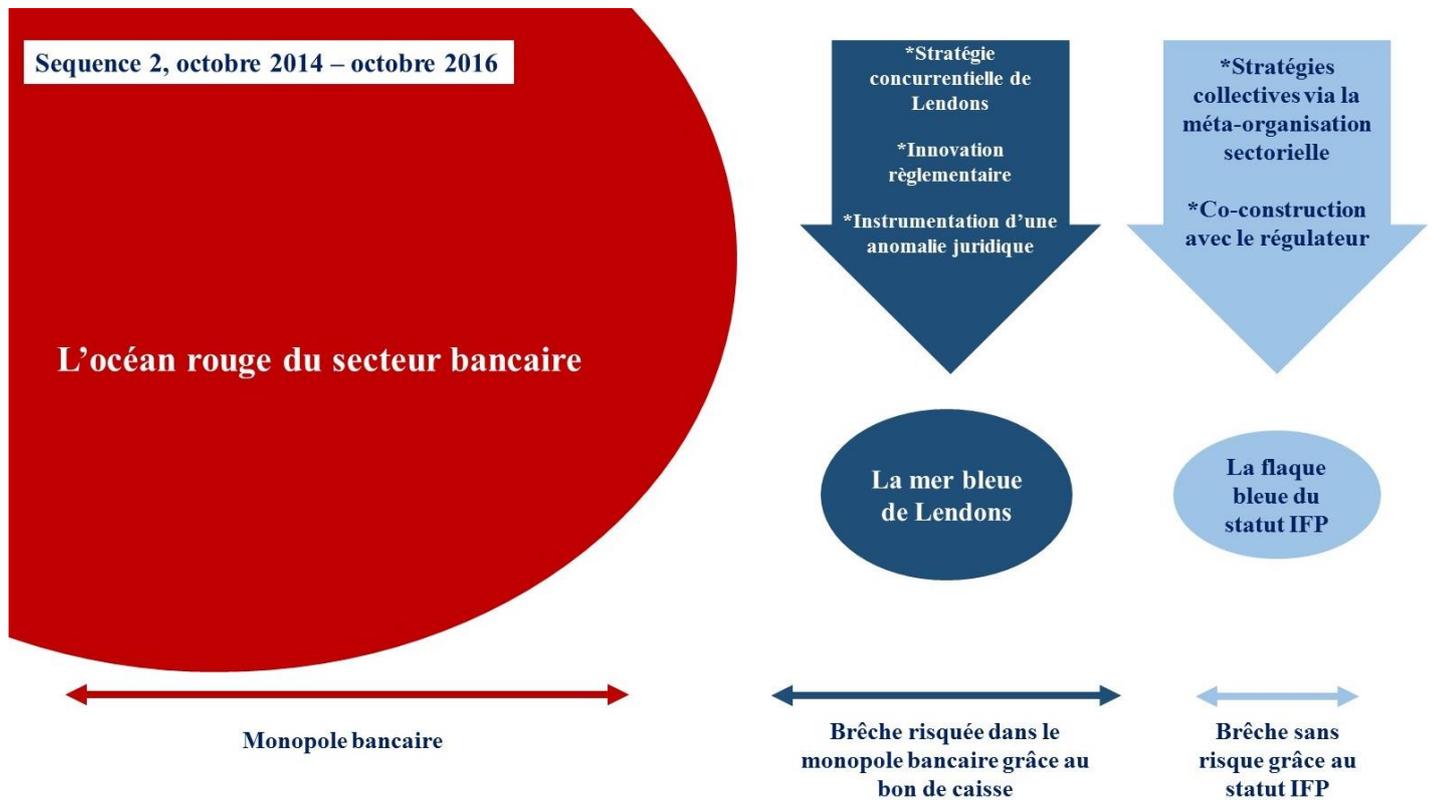


Figure 2: Structuration du double espace de marché créé par les acteurs du crowdlending (Séquence 2)

4.2.1 La définition collective du statut IFP

En parallèle à l'ouverture de la plateforme Lendons, son Président, devenu également Président de FPF, la méta-organisation sectorielle, participe activement aux consultations de place qui, d'avril 2013 à octobre 2014, aboutiront à la création d'un statut d'Intermédiaire en

Financement Participatif (IFP). Cette méta-organisation sectorielle est un acteur majeur de la co-construction du statut IFP avec le régulateur.

Ce statut présente deux caractéristiques principales qui viennent diminuer la taille du terrain de jeu des plateformes de crowdlending par rapport à ce que permet le bon de caisse : il prévoit en effet une interdiction de prêter entre personnes morales et il fixe par ailleurs des montants maximums contraignants de prêt par projet (1 million d'euros) et par particulier sur chaque projet (1 000 euros).

A partir de novembre 2014, Lendons voit apparaître ses premiers concurrents. Tous adoptent le statut relativement restrictif que le Président de Lendons a contribué à créer et qui leur lie les mains.

4.2.2 L'instrumentation de l'« anomalie juridique ».

Cependant, Lendons continue à opérer via l'outil « bon de caisse » sans donc être contraint d'interdire aux personnes morales de prêter, ni de fixer une limite aux montants ouverts aux prêts sur cette plateforme.

« Ils pensaient qu'on allait être raisonnable ? Qu'on allait passer sous IFP ? C'était l'équilibre de la terreur avec l'ACPR, et ils avaient vu qu'on n'avait pas fait de petits ailleurs. Et je n'arrêtais pas de dire à [Lendons] à l'époque : « le jour où d'autres plateformes vont l'utiliser, on sera perdu. Il faut qu'il n'y ait que nous. Que ce soit nous contre eux. Parce que s'ils se rendent compte que ça fait tache d'huile, là ils vont être obligés de réagir. » » [Conseil de Lendons 1]

L'étonnement est grand chez les pouvoirs publics qui pensaient avoir habilement réglé le problème des bons de caisse grâce à la création de ce nouveau statut :

« C'est assez amusant parce qu'en fait [le Président de Lendons] qui a été très proactif dans toute la mise en place de cette réglementation, qui était très favorable à ce qu'il y ait un encadrement, [...] qui était en plus président de l'association, lui il avait une activité qui n'était pas réglementée. » [Régulateur 5]

Les associations de consommateurs qui sont directement à l'origine des seuils contraignants pour les plateformes opérant sous statut IFP se sentent également flouées :

« Bon, j'aime bien [le Président de Lendons], mais là, il nous a quand même fait un sale coup quoi ! C'est son modèle dès l'origine mais il aurait quand même pu rentrer dans le statut IFP. [...] C'est vrai qu'il a lié les mains des autres sans se lier ses propres mains. » [Association de Consommateurs 1]

Quant aux nouveaux entrants sur le marché, ils ne réalisent que tardivement et avec, pour certains, un agacement non dissimulé que l'acteur historique du crowdlending, qui préside l'association du secteur et a participé à la rédaction du statut IFP continue à exercer en dérogeant à ce cadre, et que pire, tout ceci est parfaitement légal :

« C'est une situation un petit peu ubuesque où on se retrouve avec deux outils, l'un avec énormément de contraintes, l'autre complètement freestyle. » [Concurrent de Lendons 1]

« Il y avait une forme de tolérance vis-à-vis de [Lendons] parce que déjà, le mec est bon. Sur cette partie-là il a toujours navigué très finement » [Concurrent de Lendons 1]

Ainsi, Lendons a participé via la méta-organisation, à la co-construction d'un cadre réglementaire contraignant pour ses concurrents mais a continué à opérer sa plateforme sous bon de caisse. Cette stratégie a pu choquer certains de ses concurrents, les associations de consommateurs ainsi que les régulateurs et a fini par conduire à des efforts de neutralisation du bon de caisse comme outil stratégique.

4.3 Séquence 3 : La neutralisation progressive de la stratégie de mer bleue de Lendons par les régulateurs

Le Président de Lendons a maintenu avec succès sa stratégie jusqu'à ce que les pouvoirs publics décident d'encadrer le bon de caisse en le transformant en minibon, ce qui a alors réduit son avantage concurrentiel, comme le résume la Figure 3.

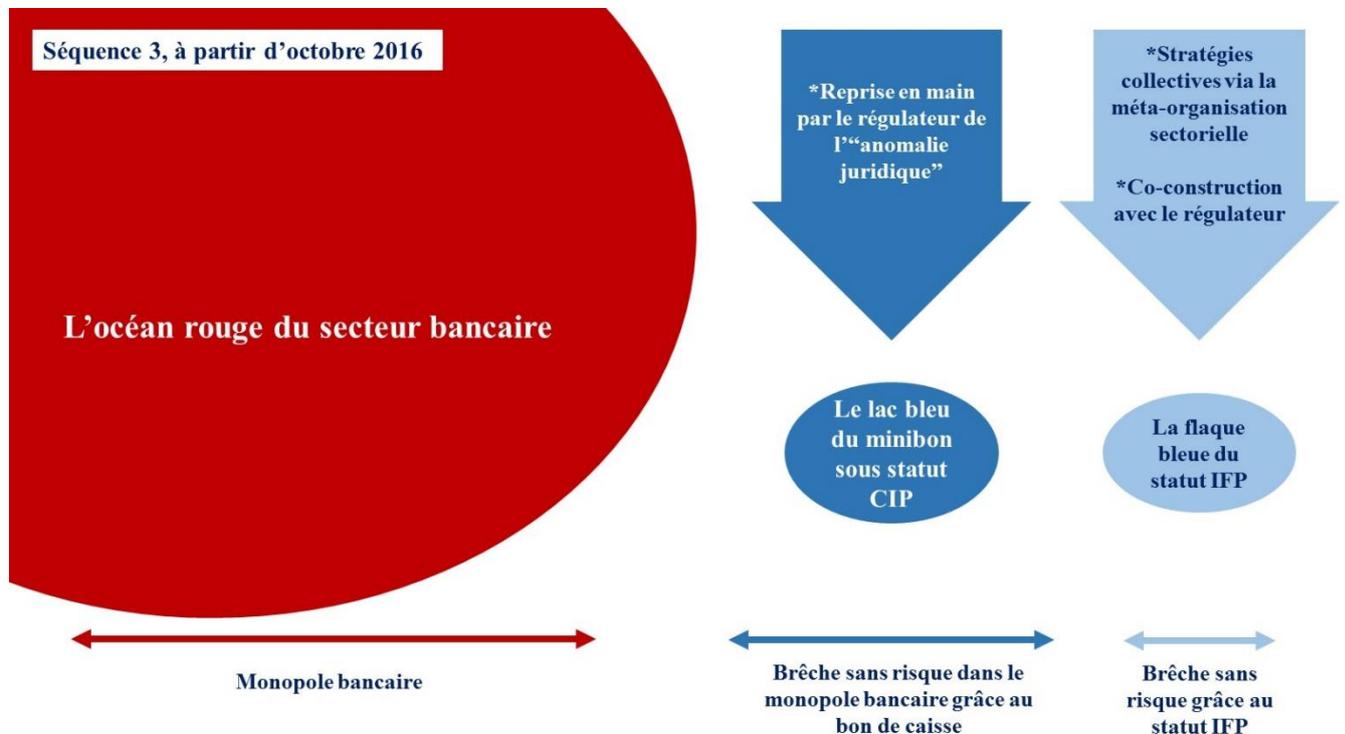


Figure 3: Evolution des nouveaux espaces de marché (Séquence 3)

4.3.1 La résistance de Lendons

Le Président de Lendons ne s'explique pas que ses concurrents se soient tous mis sous statut IFP :

« Ils n'ont pas compris en fait que ce n'était pas un statut qui était obligatoire pour faire du prêt [...]. L'IFP s'est ajouté aux possibles. Eux justement parce qu'ils étaient nouveaux dans le truc, ils se sont dit : « le gouvernement a fait un statut, c'est celui-là qu'il faut prendre. » Ils se sont jetés dedans sans réfléchir alors qu'en fait ils auraient tout à fait pu faire comme nous, vu qu'ils s'adressent à des cibles voisines. » [Lendons]

Cette position est partagée par les membres de FPF extérieurs au métier du prêt qui vont même plus loin en expliquant que le Président de Lendons a eu une attitude contraire aux intérêts de sa plateforme en participant à la création du statut IFP :

« [Le Président de Lendons] a pas mal souffert des envies des [acteurs sous statut] IFP, et des reproches qu'ils lui ont fait vis-à-vis de son statut de bon de caisse alors que franchement, si j'avais été son investisseur, je lui aurais dit : « tu tues l'association, tu fais tout ce que tu peux pour la tuer, tu continues sur ton modèle de bon de caisse, mais jamais tu vas te créer des concurrents en leur créant un statut !! ». Donc voilà, on lui a reproché des choses qui étaient complètement injustifiées. » [FPF 2bis]

« C'est dans le monde associatif qu'il y a les luttes les plus dures. Quand il n'y a pas de fric tu vas chercher la représentativité. FPF n'est pas à l'abri des luttes internes, des combats internes, de dire « lui il est Président, il défend ses intérêts pas les miens ». [Le Président de Lendons] en a pris plein la gueule sur le bon de caisse. » [FPF 8]

4.3.2 La dénaturation du bon de caisse par le régulateur

Les régulateurs ont néanmoins repris la main. D’abord indirectement, en mettant en place à partir du 1^{er} janvier 2016 un dispositif d’incitation fiscale propre au statut IFP³, puis directement, en « modernisant » le bon de caisse par une ordonnance d’avril 2016 entrée en vigueur en octobre 2016 et qui a également « sécurisé » cet outil en le rattachant obligatoirement au statut de Conseiller en Investissement Participatif (CIP) contrôlé par l’AMF.

Le bon de caisse a, depuis cette réforme, beaucoup perdu de sa flexibilité. Son utilisation est désormais notamment soumise à des seuils maximum d’investissement et à des formalités importantes (voir Tableau 2).

Caractéristiques	Bon de caisse	Statut IFP	Minibon sous statut CIP
Autorité de contrôle	Aucune	ACPR	AMF
Prêt entre personnes morales	Autorisé	Interdit (seuls les particuliers peuvent prêter)	Autorisé
Montant global maximum pouvant être emprunté sur chaque projet	Aucune limite	1 million par an (en octobre 2014)	2,5 millions par an
Montant maximum pouvant être prêté par un financeur sur un projet donné	Aucune limite	1 000 euros (en octobre 2014) puis 2 000 euros (en octobre 2016)	Aucune limite
Défiscalisation des pertes à compter du 1 ^{er} janvier 2016	Non-éligible	Éligible	Éligible

Tableau 2: Caractéristiques juridiques du bon de caisse, du statut IFP et du minibon sous statut CIP

« C’était un véhicule léger et ils en ont fait un camion, un trois tonnes cinq. Alors que s’ils avaient été cohérents avec eux-mêmes...soit ils auraient supprimé l’émission des bons de caisse dans le public soit ils auraient validé le bon de caisse. Là ils l’ont vidé de sa substance. »

[Conseil de Lendons 1]

³ L’article 25 de la loi de finances rectificative n°2015-1786 prévoit que, pour le calcul de l’impôt sur le revenu, la perte subie par un particulier en cas de non-remboursement d’un prêt effectué sur une plateforme ayant adopté le statut IFP devient imputable sur les intérêts perçus sur des prêts de même nature.

4.3.3 Les effets de la stratégie complexe de Lendons

D'octobre 2014 jusqu'à cette réforme d'octobre 2016, Lendons a donc bénéficié de 24 mois supplémentaires durant lesquels il a été le seul acteur à utiliser le bon de caisse et à bénéficier de sa flexibilité. Ses concurrents ont préféré suivre les recommandations de l'ACPR en ne prenant pas le risque d'insécurité juridique que Lendons était en capacité de prendre grâce au travail de son avocat.

Au final, pendant trois ans, Lendons a pu exercer son activité sur un marché qu'il avait lui-même créé et dont il est demeuré l'unique acteur : le financement participatif sous forme de prêt opéré via des bons de caisse. La réforme fiscale de janvier 2016 a poussé Lendons à devenir IFP tout en continuant à utiliser le bon de caisse, puis à partir d'octobre 2016 le minibon. Lendons utilise alors :

- d'un côté le statut IFP pour les emprunts inférieurs ou égaux à 1 million d'euros et sur des tickets individuels de moins de 1000 euros souscrit par des particuliers,
- et de l'autre côté le bon de caisse puis le minibon pour toutes les autres configurations.

Lendons peut ainsi bénéficier des aspects positifs des deux statuts, utilisant stratégiquement la réglementation au bénéfice de la plateforme. Cette stratégie en deux piliers (pilier IFP et pilier minibon) sera suivie par ses concurrents à partir d'octobre 2016.

5. DISCUSSION

L'objectif de cet article était de mettre en évidence quelles stratégies un entrepreneur institutionnel du secteur collaboratif peut mettre en œuvre afin de développer un nouvel espace de marché et de rester leader sur cet espace malgré l'afflux de nouveaux entrants. A cette fin, nous avons étudié les stratégies complexes de la plateforme « Lendons » et le secteur du crowdlending qui nous a paru particulièrement intéressant puisqu'il a historiquement commencé par constituer une activité illégale menaçant le monopole bancaire français et sanctionné en tant que tel par l'ACPR. Le cas Lendons est d'autant plus pertinent que son président a réussi l'exploit de contourner le monopole bancaire en créant un nouvel espace de marché pour sa plateforme et qu'il a contribué à créer un autre marché plus étroit et contraignant que ses concurrents directs ont adopté.

5.1 Une stratégie complexe de création d'un marché pour soi et d'un marché plus petit pour ses concurrents directs

Nous montrons que les stratégies complexes mises en œuvre par Lendons avaient deux cibles principales : le monopole bancaire d'une part (l'industrie installée) et les concurrents directs (l'industrie nouvelle du crowdlending). Lendons a développé un jeu complexe fondé sur la maîtrise d'une prise de risque réglementaire, celle de la légalité du bon de caisse, et sur l'ambiguïté du statut de cet outil après la création du statut spécifique mais non obligatoire d'IFP. Cette stratégie complexe a nécessité un double niveau d'actions : celui de la plateforme (niveau de la firme locale) et celui de la méta-organisation sectorielle (niveau collectif sectoriel). Cette stratégie a engendré trois séquences stratégiques, tout d'abord l'émergence d'un premier espace de marché pour Lendons grâce au bon de caisse, puis la structuration d'un

second espace de marché pour ses concurrents sous statut IFP, et enfin la neutralisation progressive de l'intérêt du bon de caisse et donc de la stratégie de mer bleue par le régulateur qui a tué le bon de caisse en créant un minibon sans grand potentiel.

Dans ce jeu de pouvoir, l'entrepreneur de Lendons a combiné des stratégies concurrentielles et coopératives multidimensionnelles : 1) une première stratégie concurrentielle vis-à-vis des banques, à travers la réinterprétation du bon de caisse et des activités de lobbying réglementaire, 2) une deuxième stratégie concurrentielle vis-à-vis des autres plateformes de crowdlending en préservant pour son usage exclusif l'outil stratégique du bon de caisse, 3) une troisième stratégie coopérative avec les plateformes, le régulateur et les parties prenantes afin de co-construire progressivement une régulation spécifique qui lui permette d'accompagner le développement du secteur tout en gardant un temps d'avance sur ses concurrents directs.

Cette stratégie complexe a permis à Lendons de s'assurer trois ans de monopole sur l'usage du bon de caisse, un outil largement moins contraignant que le statut IFP puisqu'avec le bon de caisse les personnes morales peuvent prêter à d'autres personnes morales, qu'il n'existe aucune limite de montant pour les prêts souscrits et qu'aucun régulateur n'est habilité à contrôler la plateforme. Ces trois années ont permis à Lendons de gagner un avantage concurrentiel initial majeur et durable, notamment en termes de courbe d'apprentissage du métier de plateforme et de constitution d'une base de prêteurs.

5.2 Les facteurs de succès de cette stratégie

L'étude met en évidence certains éléments de méthode de développement de cette stratégie complexe de mer bleue doublée d'une flaque bleue. Tout d'abord, pour contourner le monopole bancaire, le manque d'expertise en matière de droit financier et donc l'absence de

préjugé constituent paradoxalement un élément clé de réussite pour définir et utiliser l'outil stratégique du bon de caisse. Ensuite, une combinaison d'attention flottante, de travail laborieux sur le Code monétaire et financier et de sérendipité ont été nécessaires à la définition de cette innovation et à sa qualification juridique. Enfin, la discrétion a permis à Lendons d'évoluer sous le radar et de protéger son outil stratégique, en jouant sur l'ambiguïté, l'incertitude et l'insécurité juridique entourant le bon de caisse.

L'étude fait également émerger la nécessité absolue d'engager un dialogue courtois mais franc et direct avec le régulateur, et de ne pas hésiter à marquer son désaccord avec le régulateur quand ce désaccord est justifié par des arguments juridiques neutres et robustes et qu'il exprimé en des termes qui ne rompent pas le dialogue et qui idéalement renvoient le régulateur à ses propres contradictions.

L'étude enfin fait ressortir l'importance de montrer au régulateur des signes de respectabilité. Ainsi le fait que le Président de Lendons soit un ancien d'HEC Paris, que la BPI soit au capital de la plateforme et qu'un ancien rédacteur de la loi bancaire de 1982 soit à son Conseil de surveillance a contribué à crédibiliser la démarche disruptive de Lendons.

Plusieurs éléments de contexte ont également été favorables au développement du crowdfunding d'une part et à la stratégie de Lendons d'autre part. L'appropriation politique du crowdfunding a sans doute favorisé son développement dans un contexte de crise financière et d'aliénation de la finance et du secteur bancaire. La montée des modèles d'économie collaborative à l'étranger comme en France et leur soutien presque idéologique chez certains régulateurs ont aussi contribué à son développement irrésistible. La présence de partisans ou d'adjuvants et de dispositifs d'action collective (la principale méta-organisation du crowdfunding en France notamment) constituent aussi des éléments de succès de la stratégie.

5.3 Contributions : stratégies compétitives multidimensionnelles et structuration d'un champ émergent

A travers notre étude de cas sur le crowdlending, l'économie collaborative apparaît comme une situation extrême où l'invention de nouveaux business models menace des industries installées, rencontre des résistances réglementaires et risque de profiter à ceux qui entreront sur le nouveau marché une fois ces obstacles levés par l'entrepreneur institutionnel. Innover tant en matière de business model que de réglementation et s'assurer du leadership sur le marché nouvellement créé requièrent des capacités de désencastrement des modèles existants mais aussi de la sérendipité et un sens aigu de la navigation réglementaire.

Le fondateur de Lendons a ainsi agi en « nomothète » dans le nouvel espace réglementaire du crowdlending, c'est-à-dire qu'il a été capable de créer ses propres règles et de guider l'action de ses concurrents (Souchaud, 2017). Lendons apparaît comme un entrepreneur institutionnel (DiMaggio, 1988; Greenwood & Suddaby, 2006; Maguire et al., 2004; Souchaud, 2017) qui non seulement contribue à la structuration et la configuration du champ d'acteurs (Leca et al., 2015) à l'instar de Ouishare et Shareable (Acquier et al., 2017), mais qui va même jusqu'à participer à la création et à la régulation du secteur lui-même via la principale méta-organisation sectorielle. Notre étude, parce qu'elle met l'accent sur le rôle du business model et sur l'outil stratégique du bon de caisse dans cette structuration d'un nouveau champ d'acteurs, contribue à la théorie néo-institutionnelle en mettant en évidence le rôle structurant d'un instrument juridique qui se change en dispositif stratégique (Aggeri, 2014).

Notre étude montre aussi que cette institutionnalisation du champ du crowdlending, et de l'économie collaborative, est un combat qui oppose des partisans et des adjuvants au modèle, à de farouches opposants (au premier rang desquels les banques, certains régulateurs et les associations de consommateurs). Nous contribuons à la littérature sur l'économie collaborative

en identifiant des stratégies coopétitives multidimensionnelles (Brandenburger & Nalebuff, 1996; Yami, Castaldo, Dagnino, & Le Roy, 2010), structurante pour cette institutionnalisation. Ces stratégies coopétitives multidimensionnelles reposent sur différents dispositifs à l'échelle de la firme (concurrentiel, le bon de caisse) et à l'échelle du secteur (collectif, la méta-organisation, (Berkowitz & Dumez, 2015)) et visent simultanément différents types de concurrents (industrie installée et nouveaux entrants).

5.4 Implications managériales sur d'autres secteurs de l'économie collaborative

Les implications managériales de cette étude de cas sont multiples. Nous avons certes mis l'accent sur l'articulation talentueuse de stratégies coopétitives mais la dimension coopérative apparaît d'autant plus essentielle dans des industries naissantes et émergentes face à des industries installées. Le rôle de l'action collective afin de créer et structurer un nouveau marché, de concert avec les régulateurs nationaux et éventuellement transnationaux, semble être un passage obligé. Le président de Lendons a su dépasser les intérêts de sa propre plateforme pour défendre les intérêts du secteur, permettre et favoriser le développement progressif de ses concurrents grâce à un dialogue réussi avec le régulateur. Ce diagnostic peut guider la stratégie de futurs entrepreneurs institutionnels mais peut aussi éclairer d'autres cas de l'économie collaborative.

Uber nous semble en ce sens constituer un contre-exemple intéressant d'un entrepreneur institutionnel dont la stratégie est menacée par l'absence de volet coopératif ou de création d'un espace de marché pour ses concurrents. L'influence politique des entreprises de taxis en France et ailleurs pousse en effet Uber à des stratégies agressives qui l'amènent à s'aliéner les pouvoirs publics et les régulateurs tout en soulevant des controverses sur la précarisation du travail (Acquier et al., 2017). L'analyse peut aussi se répliquer sur le cas d'Airbnb face à l'industrie

hôtelière. La stratégie de cette entreprise est en effet de mobiliser les individus louant sur la plateforme comme autant de milliers de lobbyistes individuels mais ce type de mouvement n'a pas encore fait ses preuves contrairement aux méta-organisations, avec leur structuration et leur forte influence politique.

Ceci nous permet de tirer des enseignements pour le développement futur en Europe ou à l'international des plateformes du financement participatif: dans les pays où le secteur bancaire est oligopolistique et fortement concentré, avec des méta-organisations anciennes et puissantes, il est sans doute judicieux de développer le même type de stratégies coopétitives multidimensionnelles. Ces enseignements sont transférables aux autres secteurs de l'économie collaborative mais aussi aux autres pays où souhaiteraient s'implanter des plateformes

6. CONCLUSION

L'économie collaborative remet en cause non seulement les industries traditionnelles mais aussi les cadres réglementaires qui protègent celles-ci contre l'émergence de toute innovation disruptive.

Dans ce contexte, quelles stratégies un entrepreneur institutionnel peut-il mettre en place pour se développer durablement vis-à-vis, non seulement des industries dont il s'apprête à disrupter le business model mais aussi vis-à-vis de ses futurs concurrents directs qui ne tarderont pas à se ruer sur le nouveau marché qu'il est en train de créer ?

Cet article étudie les stratégies mises en œuvre entre 2013 et 2016 par le président de Lendons⁴, la première plateforme française de financement participatif sous forme de prêt rémunéré. Les résultats montrent que l'entrepreneur institutionnel Lendons a agi à un double niveau, celui de sa plateforme et celui de la méta-organisation sectorielle pour développer

⁴ Le nom de la plateforme a été modifié

simultanément plusieurs stratégies : 1) une première stratégie concurrentielle vis-à-vis des banques, à travers la réinterprétation d'une anomalie juridique, le bon de caisse, et des activités de lobbying réglementaire, 2) une deuxième stratégie concurrentielle vis-à-vis des autres plateformes de crowdlending en préservant pour son usage exclusif l'outil stratégique du bon de caisse, 3) une troisième stratégie coopérative avec les plateformes, le régulateur et les parties prenantes afin de co-construire progressivement une régulation spécifique qui lui permette d'accompagner le développement du secteur tout en gardant un temps d'avance sur ses concurrents directs en termes d'expérience emmagasinée.

7. BIBLIOGRAPHIE

- Acquier, A., Carbone, V., & Massé, D. (2016). Les mondes de l'économie collaborative : une approche par les modèles économiques. *PICO Working Paper, Paris, France, 48 P.*
- Acquier, A., Carbone, V., & Massé, D. (2017). A quoi pensent les institutions? Théorisation et Institutionnalisation du champ de l'économie collaborative. *Revue Française de Gestion, Forthcoming.*
- Aggeri, F. (2014). Qu'est-ce qu'un dispositif stratégique? Éléments théoriques, méthodologiques et empiriques. *Le Libellio d'Aegis, 10(1), 47–64.*
- Astley, G. W. (1984). Toward an appreciation of collective strategy. *Academy of Management Review, 9(3), 526–535.*
- Astley, G. W., & Fombrun, C. (1983). Collective Strategy: Social Ecology of Organizational Environments. *Academy of Management Review, 8(4), 576–587.*
- Baden-Fuller, C., & Haefliger, S. (2013). Business Models and Technological Innovation. *Long Range Planning, 46(6), 419–426.* <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2013.08.023>
- Barley, S. R. (2010). Building an institutional field to corral a government: A case to set an agenda for organization studies. *Organization Studies, 31(6), 777–805.*
- Baron, D. (1995). Integrated Strategy: Market and Nonmarket Components. *California Management Review, 37(2), 47–65.*
- Battilana, J., & Dorado, S. (2010). Building Sustainable Hybrid Organizations: The Case of Commercial Microfinance Organizations. *Academy of Management Journal, 53(6), 1419–1440.*
- Beckert, J. (1999). Agency, entrepreneurs, and institutional change. The role of strategic choice and institutionalized practices in organizations. *Organization Studies, 20(5), 777–799.*
- Berkowitz, H., & Dumez, H. (2015). La dynamique des dispositifs d'action collective entre firmes: le cas des méta-organisations dans le secteur pétrolier. *L'Année Sociologique, 65(2), 333–356.*
- Berkowitz, H., & Dumez, H. (2016). The Concept of Meta-Organization: Issues for Management Studies. *European Management Review, (Online Preview).*
- Botsman, R., & Rogers, R. (2011). *What's mine is yours: how collaborative consumption is changing the way we live.* London: Collins.
- Brandenburger, A., & Nalebuff, B. (1996). *Co-opetition.* New York: Harper Collins Business.
- Buckland, H., Val, E., & Murillo, D. (2016). We share, who wins? Unravelling the controversies of the collaborative economy. Barcelona: ESADE - Instituto de Innovación Social.
- Christensen, C. M., Raynor, M. E., & McDonald, R. (2015). What is disruptive innovation. *Harvard Business Review, December, 44–53.*

- Ciborra, C. U. (1996). The platform organization: Recombining strategies, structures, and surprises. *Organization Science*, 7(2), 103–118.
- De Vaujany, F.-X., Bohas, A., Fabbri, J., & Laniray, P. (2016). *Nouvelles pratiques de travail: La fin du clivage salariat-entrepreneuriat?* Research Group on Collaborative Spaces. Retrieved from <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01425766/>
- DiMaggio, P. J. (1988). Interest and agency in institutional theory. In L. Zucker, *Institutional patterns and organizations: Culture and environment* (pp. 3–21). Cambridge: Ballinger.
- Dumez, H. (2013). *Méthodologie de la recherche qualitative*. Paris: Vuibert.
- Fabbri, J., & Charue-Duboc, F. (2013). The Role of Physical Space in Collaborative Workplaces Hosting Entrepreneurs: The Case of the “Beehive” in Paris. In *Materiality and Space* (pp. 117–134). Palgrave Macmillan UK. Retrieved from http://link.springer.com/chapter/10.1057/9781137304094_6
- Foss, N. J., & Saebi, T. (2017). Fifteen Years of Research on Business Model Innovation: How Far Have We Come, and Where Should We Go? *Journal of Management*, 43(1), 200–227. <https://doi.org/10.1177/0149206316675927>
- Girard, C., & Deffains-Crapsky, C. (2016). Les mécanismes de gouvernance disciplinaires et cognitifs en Equity Crowdfunding : Le cas de la France. *Finance Contrôle Stratégie*, 19(3), 1–20.
- Greenwood, R., & Suddaby, R. (2006). Institutional entrepreneurship in mature fields: The big five accounting firms. *Academy of Management Journal*, 49(1), 27–48.
- Kim, W. C., & Mauborgne, R. (2004). Blue Ocean Strategy. *Harvard Business Review*, 71–80.
- Kim, W. C., & Mauborgne, R. (2005). *Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make the Competition Irrelevant*. Boston, MA: Harvard Business School Publishing Corporation. Retrieved from http://xa.yimg.com/kq/groups/71059126/141433058/name/WCK_RM_2004.pdf
- King, A. A., & Lenox, M. J. (2000). Industry Self-Regulation Without Sanctions: The Chemical Industry’s Responsible Care Program. *Academy of Management Journal*, 43(4), 698–716.
- Leca, B., Rüling, C.-C., & Puthod, D. (2015). Animated Times: Critical Transitions and the Maintenance of Field-Configuring Events. *Industry and Innovation*, 22(3), 173–192.
- Lecocq, X., Demil, B., & Ventura, J. (2010). Business models as a research program in strategic management: an appraisal based on Lakatos. *M@ N@ Gement*, 13(4), 214–225.
- Lehiany, B., & Chiambaretto, P. (2014). ASMA: Un dispositif d’Analyse Séquentielle et Multidimensionnelle des Alliances. *Management international/International Management/Gestión Internacional*, 18, 85–105.
- Maguire, S., Hardy, C., & Lawrence, T. B. (2004). Institutional entrepreneurship in emerging fields: HIV/AIDS treatment advocacy in Canada. *Academy of Management Journal*, 47(5), 657–679.
- Massé, D., Carbone, V., & Acquier, A. (2016). *L’économie collaborative: fondements théoriques et agenda de recherche*. Paris, France: PICO Working paper, 16 p.
- Philippon, T. (2016). *The FinTech Opportunity* (Working Paper No. 22476). National Bureau of Economic Research. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w22476>
- Schuler, D. A., Rehbein, K., & Cramer, R. D. (2002). Pursuing strategic advantage through political means: A multivariate approach. *Academy of Management Journal*, 45(4), 659–672.
- Slee, T. (2016). *What’s Yours is Mine: Against the Sharing Economy*. New York and London: Or Books.
- Souchaud, A. (2017). Deus ex machina dans « l’espace réglementaire » du crédit en France: La reconnaissance du crowdlending face au monopole bancaire. *Gérer et Comprendre. Annales Des Mines, Forthcoming*.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Yami, S., Castaldo, S., Dagnino, G. B., & Le Roy, F. (2010). *Coopetition: winning strategies for the 21st century*. Cheltenham, UK; Northampton, MA: Edward Elgar.
- Yami, S., Chappert, H., & Mione, A. (2016). Séquences stratégiques relationnelles : le jeu coopétitif de Microsoft dans le processus de normalisation OOXML. *M@n@gement*, 18(5), 330–356.