

Stigmatisation *post-liquidation* judiciaire et décision bancaire : quel signal de l'accompagnement entrepreneurial ?

Julien CUSIN

Professeur des universités
Université de Bordeaux
IAE Bordeaux, IRGO
julien.cusin@u-bordeaux.fr

Nathalie GARDES

Maître de conférences -
HDR
Université de Bordeaux
IUT Bordeaux, IRGO
nathalie.gardes@u-bordeaux.fr

Vincent MAYMO

Maître de conférences -
HDR
Université de Bordeaux
IAE Bordeaux, IRGO
vincent.maymo@u-bordeaux.fr

Résumé : Les entrepreneurs ayant subi une liquidation judiciaire sont victimes de stigmatisation et éprouvent des difficultés à accéder à des ressources financières en cas de nouveau projet. À travers une expérimentation auprès de 911 banquiers, nous cherchons à savoir dans quelle mesure l'accompagnement d'un entrepreneur ayant subi une liquidation judiciaire, par une structure dédiée, envoie un signal positif au chargé d'affaires, de nature à effacer le stigmate. Au-delà de confirmer, à grande échelle, l'existence d'une stigmatisation *post-liquidation* judiciaire, nous caractériserons ce phénomène en termes de capacité et d'intégrité perçues. Nous montrons aussi que l'affichage, par l'entrepreneur, d'un accompagnement modifie le cadrage du dossier par le chargé d'affaires.

Mots clefs : Entrepreneur, stigmatisation, échec, signal, accompagnement.

Abstract: *Post-bankruptcy* entrepreneurs are victims of stigmatization and have difficulty accessing financial resources for new projects. Through an experiment with 911 bankers, we seek to determine the extent to which the support of a *post-bankruptcy* entrepreneur by a dedicated structure sends a positive signal to the loan officer, likely to erase the stigma. Beyond confirming, on a large scale, the existence of a *post-bankruptcy* stigma, we characterize this phenomenon in terms of perceived capacity and integrity. We also show that the display of support by the entrepreneur modifies the framing of the file by the loan officer.

Keywords: Entrepreneur, stigma, failure, signal, support.

INTRODUCTION

Dans la littérature en entrepreneuriat, l'échec (lié à une liquidation judiciaire dans notre cas)¹ est souvent présenté comme une opportunité d'apprentissage (Cope, 2011 ; Ucbasaran, Shepherd, Lockett et Lyon, 2013), sous certaines conditions telles que la régulation des émotions *post*-échec (Fang He, Sirén, Singh, Solomon et von Krogh, 2017). Il faut comprendre, à ce titre, que tous les entrepreneurs n'apprennent pas forcément d'une telle expérience (Yamakawa, Peng et Deeds, 2015). Or, en tirer des enseignements aide le chef d'entreprise à poursuivre une carrière entrepreneuriale (Boso, Adeleye, Donbesuur et Gyensare, 2019 ; Cope, 2011 ; De Hoe et Janssen, 2016). Des recherches récentes s'interrogent ainsi sur la capacité des entrepreneurs à rebondir après un échec (Corner et Singh, 2017 ; De Hoe et Janssen, 2016 ; Lafuente, Vaillant, Vendrell-Herrero et Gomes, 2019). Dans ces travaux, la réentrée entrepreneuriale est perçue comme l'étape finale du processus de récupération de l'entrepreneur victime d'un échec (Boso et al., 2019 ; Cope, 2011).

La littérature distingue toutefois, d'un côté, l'intention de réentreprendre à la suite d'un échec et, de l'autre, la capacité du chef d'entreprise à lancer effectivement une nouvelle affaire (Cope, 2011 ; De Hoe, Giacomini et Janssen, 2018). Outre des problèmes d'endettement, l'entrepreneur ayant subi une liquidation judiciaire (Desmaison et Augustin, 2020) (ci-après EASL) peut être victime de stigmatisation. En particulier, il éprouve des difficultés à obtenir les prêts bancaires dont il aurait besoin pour son nouveau projet (De Hoe et al., 2018 ; Simmons, Wiklund et Levie, 2014). En effet, les banquiers ont tendance à considérer les EASL comme moins solvables (Cusin et Maymo, 2016 ; Simmons et al., 2014 ; Simmons, Wiklund, Levie, Bradley et Sunny, 2019). Cette stigmatisation de l'échec par les partenaires bancaires est néanmoins variable selon l'environnement socioculturel et institutionnel (Boso et al., 2019, Cardon, Stevens et Potter, 2011 ; Simmons et al., 2014, 2019). A cet égard, la France a entrepris, depuis plusieurs années, une série de réformes facilitant le rebond entrepreneurial (Boussaguet, 2018) : abrogation des indicateurs 040 (2013) et 050 (2019) de la Banque de France², loi PACTE (2019), transposition de la directive européenne du 20 juin 2019 (2021), etc. Pour autant, même si notre pays tente de se rapprocher des pratiques anglo-saxonnes (en favorisant une régulation par le marché

¹ Les auteurs étudiant la question de l'échec entrepreneurial s'intéressent généralement à des entreprises en cessation de paiement, dont l'activité prend fin parce qu'un rétablissement est jugé impossible (De Hoe et Janssen, 2016). Cette définition de l'échec, réduit à la seule liquidation judiciaire, est restrictive (Khelil, 2016 ; Philippart, 2017). Elle présente néanmoins l'avantage de reposer sur un événement clair et facilement identifiable, car faisant l'objet d'un enregistrement (Ucbasaran, Shepherd, Lockett et Lyon, 2013).

² Il s'agissait d'une inscription au Fichier Bancaire des Entreprises (FIBEN) des dirigeants ayant connu une liquidation judiciaire, qui rendait difficile l'ouverture d'un compte bancaire et l'accès au crédit (Boussaguet, 2018).

plutôt que par une autorité administrative bancaire), le droit à une seconde chance est encore loin d'y être une réalité (Boussaguet, 2018).

La lecture dynamique de la stigmatisation de Singh, Corner et Pavlovich (2015) invite pourtant à un certain optimisme. En l'occurrence, les auteurs appréhendent la stigmatisation comme un processus potentiellement réversible, plutôt que comme une marque indélébile. Cependant, la perspective adoptée est celle du chef d'entreprise, et non pas celle de l'acteur stigmatisant (Roulet, 2015), à savoir dans notre cas le partenaire bancaire. La façon dont la stigmatisation intervient dans la décision d'un banquier de financer (ou non) un EASL reste, de ce fait, méconnue. En outre, la recherche de Singh et al. (2015) ne s'intéresse pas aux signaux externes susceptibles d'intervenir favorablement dans le processus de stigmatisation du décideur bancaire. En effet, peu de travaux se préoccupent des ressources externes dont disposent les entrepreneurs pour rebondir après un échec (De Hoe et Janssen, 2016), et dont ils pourraient se prévaloir pour convaincre les banquiers lorsqu'ils redémarrent une activité entrepreneuriale. En particulier, aucune étude ne s'est penchée sur l'accompagnement de l'entrepreneur ayant été confronté à un échec (Philippart, 2017). Or, différentes structures ont vu le jour, ces dernières années, pour aider les EASL à rebondir, comme l'illustre le Portail du Rebond des entrepreneurs (Boussaguet, 2018 ; Philippart, 2017). Ces tuteurs de résilience (Cusin, 2017) régulent les émotions *post-échec* (Boussaguet, 2018) et aident les chefs d'entreprise à prendre du recul sur ce qui leur est arrivé (Bornard, Frugier, Michel et Toutain, 2019), favorisant ainsi l'apprentissage à partir de l'échec (Fang He et al., 2017 ; Yamakawa et al., 2015). À travers ce levier de légitimation (Messeghem et Sammut, 2010), les structures d'accompagnement peuvent être perçues comme des facilitateurs de projet (Bornard et al., 2019), en rendant plus faciles les relations avec les partenaires bancaires.

Dès lors, en mobilisant le prisme de la théorie du signal (Spence, 1974), nous nous demandons si le soutien externe, dont peut faire l'objet l'EASL, joue un rôle de signal intermédié (Vasudeva, Nachum et Say, 2018), susceptible d'améliorer la qualité perçue du dossier de demande de financement et de renforcer la confiance du banquier. Plus précisément, nous nous posons la question suivante : « *Dans quelle mesure, l'accompagnement d'un EASL envoie-t-il un signal au chargé d'affaires, de nature à effacer le stigmate lié à l'échec dans le cadre du financement d'un nouveau projet entrepreneurial ?* ».

Pour répondre à cette interrogation, nous avons eu recours à une méthode expérimentale à laquelle 911 banquiers français ont participé *via* une enquête en ligne. Nous mobilisons ainsi quatre scénarios, dans un contexte de poursuite de la carrière entrepreneuriale *via* une reprise

d'entreprise (De Hoe et al., 2018 ; Parker et Van Praag, 2012)³, en affectant les sujets à une seule condition expérimentale afin d'opérer des comparaisons inter-individuelles.

La première contribution de cette recherche consiste à valider, à une grande échelle, l'existence d'une stigmatisation *post*-liquidation par les banquiers français. Ces derniers adoptent effectivement un modèle décisionnel différent, en termes d'intégrité et de capacité perçues, lorsque l'entrepreneur a connu un échec par le passé. La deuxième contribution de cette recherche est d'identifier dans quelle mesure l'accompagnement par un tiers peut influencer le processus de stigmatisation. Si l'hypothèse d'un signal permettant d'effacer le stigmate *post*-échec n'est pas retenue dans cet article, nous montrons néanmoins que l'affichage, par le chef d'entreprise, d'un tel soutien externe modifie le cadrage du dossier par le chargé d'affaires. En effet, la présence de l'association neutralise partiellement le stigmate et conduit le banquier à retenir la même grille d'analyse que lorsqu'il n'y a pas d'échec. Enfin, notre dernière contribution consiste à établir qu'un signal faible peut être insuffisant pour inverser la décision finale, mais avoir malgré tout un impact sur la structure décisionnelle.

Après avoir dressé l'état de la connaissance sur ce sujet (1), nous présentons la démarche méthodologique mobilisée (2). Les résultats issus de l'analyse des données (3) sont finalement discutés (4).

1. REVUE DE LA LITTÉRATURE

Avoir connu une liquidation judiciaire est souvent un attribut discréditant pour un entrepreneur (Ucbasaran et al., 2013), *a fortiori* dans l'environnement socioculturel français (Boussagnet, 2018). Cette marque de disgrâce à la suite d'un échec traduit un phénomène de stigmatisation, qui se manifeste concrètement par une réputation professionnelle ternie (Singh et al., 2015 ; Ucbasaran et al., 2013 ; Xia, Dawley, Jiang, Ma et Boal, 2016). A ce titre, les chefs d'entreprise désirant poursuivre leur carrière entrepreneuriale ont conscience que les différentes parties prenantes pourraient ne pas vouloir travailler avec eux, ni leur fournir les ressources indispensables à la réussite de leur nouveau projet (De Hoe et al., 2018). Symboles de cette absence de seconde chance accordée aux EASL (Boussagnet, 2018 ; De Hoe et Janssen, 2016), les banquiers les perçoivent généralement comme étant moins dignes de confiance. Ils seront ainsi victimes de discrimination négative en matière d'octroi de crédits, ce qui complique *de*

³ Dans cette recherche, nous définissons les entrepreneurs au sens de Parker et Van Praag (2012, p. 32), à savoir « *people who engage in business venturing at their own risk, regardless of whether their mode of entry is to start a brand new firm or to take over an existing one.* »

facto leur réentrée entrepreneuriale (Cope, 2011 ; Cusin et Maymo, 2016 ; De Hoe et al., 2018 ; De Hoe et Janssen, 2016 ; Simmons et al., 2014, 2019).

L'originalité de notre recherche consiste à adopter le point de vue de l'acteur stigmatisant (Roulet, 2015), à savoir celui du banquier confronté à une demande de financement d'un EASL. En l'occurrence, nous savons que la confiance joue un rôle majeur dans la décision d'un chargé d'affaires de financer (ou non) un projet entrepreneurial (Howorth et Moro, 2006). Or, celle-ci peut être entachée si le chef d'entreprise a connu une liquidation par le passé (Cusin et Maymo, 2016). La question se pose alors de savoir si l'accompagnement *post*-liquidation dont l'entrepreneur fait parfois l'objet (Boussaguet, 2018) constitue un signal de nature à effacer un tel stigmate aux yeux du chargé d'affaires.

1.1. LA CAPACITÉ ET L'INTÉGRITÉ PERÇUES DU DIRIGEANT, FONDEMENTS DU RISQUE PERÇU ET DE L'INTENTION DE FINANCER

Accorder un financement est une activité risquée pour les banques. L'information joue, dès lors, un rôle clé dans leur capacité à estimer les risques et octroyer des financements aux entreprises (Berger et Udell, 2006 ; Stein, 2002). Le chargé d'affaires devra notamment collecter de l'information sur deux dimensions susceptibles d'expliquer le non remboursement du prêt : les caractéristiques du projet (en termes de profitabilité) et les qualités de l'entrepreneur (en termes de capacité et d'intégrité). Notre intention, dans cet article, étant d'identifier le stigmate potentiel de l'EASL et son atténuation par l'accompagnement de celui-ci par une association, nous nous intéresserons uniquement au risque perçu par le banquier en regard des qualités de l'entrepreneur.

1.1.1. La liquidation : un stigmate d'incompétence qui accroît le risque perçu

Les caractéristiques personnelles du dirigeant affectent le processus de prise de décision du chargé d'affaires (Stein, 2002). C'est notamment le cas de la capacité de l'entrepreneur à mener à bien le projet, son capital humain et son expérience passée, qui, en jouant un rôle positif dans la survie des nouvelles entreprises (Cooper, Gimeno-Cacson et Woo, 1994), influencent le risque perçu du chargé d'affaires et, par incidence, son intention de financer.

Pour apprécier de telles caractéristiques personnelles, et affiner l'estimation de la qualité des emprunteurs, le banquier mobilise des informations qualitatives et idiosyncrasiques, issues de sa relation avec son client (Stein, 2002). Lorsque le chargé d'affaires ne peut s'appuyer sur

aucun historique relationnel, les seules informations dont il dispose sont alors celles issues de la première rencontre (Foliard, 2011) : les documents fournis par l'entrepreneur et les premières impressions qu'il pourrait en avoir vont donc être déterminantes. C'est en effet sur la base de la présentation du projet que le chargé d'affaires va construire sa représentation des capacités du dirigeant (Tversky et Kahneman, 1981). Si l'appréciation du risque ne peut écarter l'application de procédures opérationnelles objectives, elle intègre donc également des éléments de jugement personnel et se fonde sur l'intelligence subjective de la situation par le banquier (Bruns, Holland, Shepherd et Wiklund, 2008 ; Cassar, Ittner et Cavalluzzo, 2015). La prise de décision du chargé d'affaires repose ainsi sur son intuition. Un sentiment instinctif positif peut même être perçu, par le banquier, comme un indicateur ayant plus de pertinence et de valeur qu'une information financière (Lipshitz et Shulimovitz, 2007).

Bien que la littérature se soit très peu intéressée, jusqu'à présent, à l'intuition négative du banquier, on pourrait imaginer qu'elle impacte négativement son processus décisionnel. Une information relative à une liquidation passée induirait, dans ce cas, un mauvais pressentiment du banquier, en fonction des représentations et stéréotypes que celui-ci associe à cet échec. Une telle information nuirait alors à son accompagnement financier. En effet, la littérature pointe l'adoption d'un comportement frileux face à un EASL en situation de réentrée entrepreneuriale. L'EASL est perçu comme moins légitime – et notamment moins compétent – auprès de ses partenaires d'affaires (Cope, 2011 ; Shepherd et Haynie, 2011 ; Simmons et al., 2014 ; Song et Bitektine, 2018), à commencer par les banquiers (Cusin et Maymo, 2016). La plupart des parties prenantes – à l'exception de certaines sociétés de capital-risque (Amankwah-Amoah, Hinson, Honyenuga et Lu, 2019) – appréhendent ainsi l'échec comme un « *point noir* » dans le dossier du chef d'entreprise, qui rendra plus difficile et plus coûteux l'accès au capital (Shepherd et Haynie, 2011).

1.1.2. La liquidation : un doute sur l'intégrité qui accroît le risque perçu

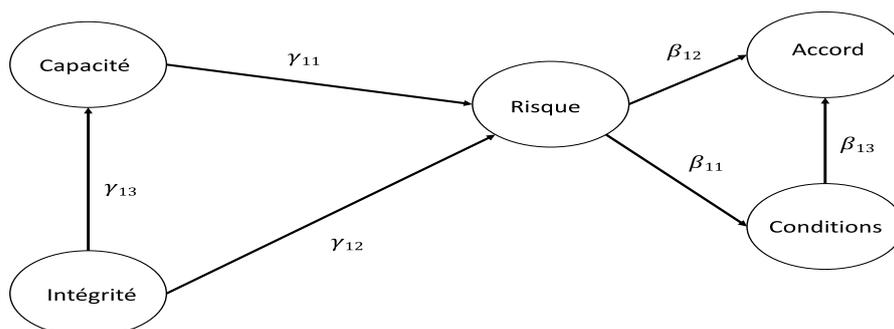
Si le remboursement du prêt est fonction des compétences de l'entrepreneur, il dépend aussi de sa capacité à tenir ses engagements (Bruns et al., 2008). Du fait du caractère inobservable de certaines actions, l'entrepreneur pourrait adopter un comportement opportuniste et exposer la banque à une possibilité d'aléa moral. Dès lors, l'intégrité perçue de l'emprunteur influence aussi l'intention de financer, en conditionnant la perception du risque du chargé d'affaires (Cooper et al., 1994 ; Foliard, 2011).

En définitive, la confiance constitue un élément essentiel de l'intention de financer. Elle est définie par Nooteboom (2006) comme l'anticipation que les attentes du chargé d'affaires ne seront pas déçues, c'est-à-dire que l'emprunteur entreprendra les actions nécessaires au remboursement des prêts. Cette croyance sur le comportement de l'entrepreneur repose autant sur ses capacités perçues pour mener à bien le projet que sur ses qualités morales perçues (Howorth et Moro, 2006). Les dimensions de la confiance sont, selon les auteurs, relatives à la crédibilité (Ganesan, 1994), l'intégrité, la fiabilité (Morgan et Hunt, 1994), l'honnêteté et la bienveillance (Kumar, Scheer et Steenkamp, 1995 ; Mayer, Davis et Schoorman, 1995).

On comprend alors qu'en étant perçu comme moins fiable, vertueux et intègre (Shepherd et Haynie, 2011 ; Song et Bitektine, 2018), l'EASL est victime d'un jugement sociocognitif défavorable et, par conséquent, d'une défiance du banquier. Ceci est particulièrement problématique pour un entrepreneur en phase de démarrage, dans la mesure où la confiance se construit au fil des interactions entre les personnes (Alter et Hage, 1993). L'expérience de la relation permet, en effet, la vérification des compétences et l'honnêteté de l'emprunteur et de dégager de l'information, d'une part sur l'entreprise, et d'autre part sur la personnalité du dirigeant. Du fait de l'absence de relations préexistantes (Deakins, Whittam et Wyper, 2010), le chargé d'affaires ne dispose alors d'aucune information qualitative susceptible de réduire l'asymétrie d'informations. Ceci est préjudiciable à l'accompagnement financier de l'EASL, dans la mesure où il existe une relation significative entre la confiance et les conditions de crédit, comme le taux d'intérêt ou les garanties (Harhoff et Körting, 1998 ; Howorth et Moro, 2012), et une relation significative entre la confiance et l'accès au crédit (Howorth et Moro 2006 ; Moro et Fink, 2013).

A partir des éléments de la littérature que nous venons d'aborder, nous pouvons proposer un modèle d'analyse de la décision de financement (cf. figure 1) et poser une première série d'hypothèses sur le financement d'un EASL.

Figure 1 : Le modèle conceptuel de l'intention de financer



Hypothèse 1 : L'EASL a une capacité perçue plus faible qu'un entrepreneur sans échec.

Hypothèse 2 : L'EASL a une intégrité perçue plus faible qu'un entrepreneur sans échec.

Hypothèse 3 : L'EASL a un risque perçu plus fort qu'un entrepreneur sans échec.

Hypothèse 4 : L'EASL bénéficie de conditions de crédit (taux d'intérêt, facturation de frais et commission) moins favorables qu'un entrepreneur sans échec

Hypothèse 5 : Il existe une relation négative entre la capacité perçue de l'entrepreneur et le risque perçu de l'entrepreneur par le chargé d'affaires.

Hypothèse 6 : Il existe une relation négative entre l'intégrité perçue et le risque perçu de l'entrepreneur par le chargé d'affaires.

Hypothèse 7 : Il existe une relation positive entre l'intégrité perçue et la capacité perçue de l'entrepreneur par le chargé d'affaires.

Hypothèse 8 : Il existe une relation négative entre le risque perçu de l'entrepreneur par le chargé d'affaires et les conditions de financement.

Hypothèse 9 : Il existe une relation négative entre le risque perçu de l'entrepreneur par le chargé d'affaires et le taux d'intérêt demandé.

Hypothèse 10 : Il existe une relation positive entre les conditions de crédit⁴ octroyées et la probabilité que le crédit soit accordé.

1.2. LE RÔLE DE L'ACCOMPAGNEMENT SUR LE RISQUE PERÇU ET L'INTENTION DE FINANCER : UN SIGNAL FAVORABLE ?

Se sentant délégitimé par son échec, l'EASL pourrait chercher à envoyer des signaux complémentaires (Ashforth et Humphrey, 1997) à son banquier pour lui montrer qu'il est digne de confiance en vue d'un octroi de crédit (Cassar et al., 2015). La signalisation consiste, pour la partie qui détient une information privée, à prendre l'initiative d'adopter un comportement dévoilant cette information à l'autre partie (Spence, 1974). Dans notre cas, les signaux émis par l'EASL renseignent les apporteurs de ressources financières sur la qualité de son projet, réduisent l'asymétrie informationnelle et font ainsi baisser le risque perçu (Connelly, Certo, Ireland et Reutzel, 2011 ; Xia et al., 2016). De tels indices sont alors envoyés par l'entrepreneur au banquier de façon à influencer sa décision (Taj, 2016). Ils donnent du crédit à ses qualités et celles de son projet, en l'absence de flux d'informations directs (Connelly et al., 2011 ; Vasudeva et al., 2018). La présence de signaux positifs tangibles est alors un moyen de

⁴ Celles-ci sont décidées en amont de la décision d'octroyer (ou non) le crédit.

renforcer la confiance entre les deux partenaires potentiels (Taj, 2016). Cependant, pour qu'un tel signal ait un sens, il « *doit être coûteux (...) et en corrélation avec les caractéristiques sous-jacentes pertinentes pour le décideur* » (Kirsch, Goldfarb et Gera, 2009 : 489).

Une telle approche est régulièrement mobilisée pour étudier la relation opaque entre entrepreneur et investisseur (Cassar et al., 2015 ; Taj, 2016). En effet, les entrepreneurs en phase de démarrage, capables de fournir des signaux de qualité, peuvent réduire les doutes des financiers à leur encontre (Epure et Guasch, 2019). Par extension, on peut s'imaginer que ce phénomène soit également à l'œuvre dans le cas d'un EASL. Xia et al. (2016) soulignent effectivement l'importance des signaux *post-échec* émis par des parties prenantes externes (ex. : partenaires d'une alliance, investisseurs institutionnels, analystes financiers). Pour ces auteurs, la stigmatisation *post-échec* peut disparaître avec le temps lorsque des signaux positifs apparaissent. En particulier, les auteurs notent que les actions entreprises par des parties prenantes externes clés constituent des signaux utiles pour aider les décideurs à évaluer la qualité du chef d'entreprise. De même, Vasudeva et al. (2018 : 1585) avancent qu'une entité peut établir des relations avec des tiers (ex. : avocats, membres de conseil d'administration) dans le but de signaler sa qualité auprès des interlocuteurs ayant vocation à évaluer sa légitimité. Les auteurs parlent, dans ce cas, de « *signalisation intermédiée* ».

Howorth et Moro (2006) montrent, à cet égard, comment l'arrivée d'un tiers dans la relation influence la confiance entre banquiers et entrepreneurs. Une telle confiance favoriserait l'optimisation des contrats et l'obtention de meilleures conditions de crédit (Moro et Fink, 2013). Dans cette même veine, Plummer, Allison et Connelly (2016) établissent que l'accompagnement par un tiers de type *Venture Development Organization* est perçu comme un signal favorable dans l'accès à du capital externe. D'une façon plus générale, de nouveaux projets entrepreneuriaux signaleraient leur potentiel latent en s'appuyant sur des tiers fiables (Pollock, Chen, Jackson et Hambrick, 2010).

Compte tenu du développement récent des travaux sur l'accompagnement entrepreneurial (Bornard et al., 2019 ; Chabaud et al., 2010 ; Messeghem et Sammut, 2010), il semble opportun d'envisager que la présence d'accompagnants dans l'entourage professionnel de l'EASL soit susceptible de rassurer ses partenaires d'affaires. La littérature appréhende effectivement l'accompagnement comme une stratégie de légitimation pour les entrepreneurs, qui sont aidés à construire des relations avec leur environnement (Messeghem et Sammut, 2010)⁵. En effet,

⁵ Messeghem et Sammut (2010, p. 76) notent toutefois que le fait d'être soutenu par certaines structures d'accompagnement peut parfois amener à « *se voir accoler une étiquette d'entreprise fragile.* » Dans le

l'accompagnement « *(donne) des armes intellectuelles pour mieux apprendre, comprendre et entreprendre (et) favorise l'ouverture d'esprit des accompagnés.* » (Chabaud et al., 2010 : 16). Il peut notamment favoriser le questionnement et la prise de recul chez l'entrepreneur (Bornard et al., 2019 ; Thevenard-Puthod et al., 2014), qui constituent des éléments cruciaux dans le processus d'apprentissage *post-échec* (Ucbasaran et al., 2013). Or, tirer les leçons de son échec aide l'entrepreneur à poursuivre une carrière entrepreneuriale (Boso et al., 2019 ; Cope, 2011 ; De Hoe et Janssen, 2016). En outre, l'accompagnement du chef d'entreprise peut également être psychologique, notamment *via* du coaching (Philippart, 2017), ce qui lui permet de dépasser le traumatisme émotionnel de l'échec (Boussaguet, 2018 ; Cusin, 2017 ; Fang He et al., 2017). En d'autres termes, la capacité d'un entrepreneur à rebondir après un échec peut être entretenue et développée par ce type de ressources externes (Boussaguet, 2018 ; Corner et Singh, 2017 ; Cusin, 2017 ; De Hoe et Janssen, 2016). D'ailleurs, des dispositifs d'accompagnement dédiés aux entrepreneurs en difficulté (ex. : 60 000 Rebonds, Second Souffle, Re-Créer, SOS Entrepreneurs) ont vu le jour ces dernières années pour rompre l'isolement des chefs d'entreprise marqués par un échec et créer des conditions favorables à leur rebond (Boussaguet, 2018). A ce jour, ces dispositifs ont été très peu étudiés dans la littérature académique (Philippart, 2017), si bien que nous ne connaissons pas leur impact sur la légitimité concurrentielle (Messeghem et Sammut, 2010) de l'EASL. Nous ne savons donc pas dans quelle mesure ces structures facilitent le nouveau projet entrepreneurial (Bornard et al., 2019), et permettent de compenser le poids de l'échec en étant « *pourvoyeuse(s) de confiance* » (Messeghem et Sammut, 2010, p. 79) auprès des banquiers. En effet, comme le rappellent de Freyman, Boussaguet et Cullière (2021), la légitimité n'est pas un phénomène statique. Un tel constat laisse ainsi présager qu'une légitimité perdue (suite à une liquidation judiciaire dans notre cas) puisse potentiellement être réparée. Les auteurs soulignent, à cet égard, « *le lien singulier qu'entretiennent la légitimité et la capacité à rebondir* » (p. 19).

Si le chargé d'affaires peut interpréter l'accompagnement *post-liquidation* comme le signal d'une perspective d'avenir favorable, lié notamment à l'apprentissage (et donc à l'accroissement des compétences) de l'EASL, ledit signal devra néanmoins être crédible pour être bénéfique (Spence, 1974). Cela tient, en pratique, à la réputation du tiers émettant le signal (Titman et Trueman, 1986). Pour être prise en compte dans le processus de décision, une telle source d'information doit effectivement paraître fiable, compétente et sincère (Hovland et Weiss, 1951). C'est donc le niveau de crédibilité accordé à l'accompagnant qui sera déterminant

prolongement des auteurs, on peut imaginer notamment qu'être accompagné par une association dédiée aux EASL représente un coût de signalisation, au sens de Kirsch et al. (2009).

pour comprendre le processus de prise de décision du chargé d'affaires (Roy Dholakia et Sternhal, 1977). Or, parmi toutes les structures d'accompagnement existantes (pépinières d'entreprises, incubateurs, couveuses, clubs, associations, etc.) (Philippart, 2017), certaines d'entre elles ont forcément acquis, au fil du temps, une plus grande réputation que d'autres auprès des parties prenantes de l'entrepreneur.

Ces éléments de la littérature nous conduisent à formuler les hypothèses suivantes :

Hypothèse 11a : La relation entre capacité et risque est plus forte pour les EASL que pour les entrepreneurs sans échec.

Hypothèse 11b : La relation entre capacité et risque est plus forte pour les EASL non accompagnés que pour les EASL accompagnés.

Hypothèse 11c : La relation entre capacité et risque est plus forte pour les EASL accompagnés par une association anonyme que pour les EASL accompagnés par une association reconnue.

Hypothèse 12a : La relation entre intégrité et risque est plus faible pour les EASL que pour les entrepreneurs sans échec.

Hypothèse 12b : La relation entre intégrité et risque est plus faible pour les EASL que pour les EASL accompagnés.

Hypothèse 12c : La relation entre intégrité et risque est plus faible pour les EASL accompagnés par une association anonyme que pour les EASL accompagnés par une association reconnue.

2. MÉTHODE

Nous exposons ici la composition de notre échantillon, la démarche expérimentale par scénarios que nous avons retenue pour collecter les données, les échelles de mesures utilisées et enfin les analyses que nous avons effectuées pour tester nos différentes hypothèses.

2.1. COLLECTE DES DONNÉES ET ÉCHANTILLON

Dans cette recherche, nous avons opté pour une méthode expérimentale par scénarios avec un design inter-sujets. Les banquiers interrogés devaient traiter une demande de financement d'un prospect professionnel en vue d'une reprise d'entreprise, en se mettant dans la peau d'un chargé d'affaires. La reprise d'entreprise est certes une pratique différente de la création *ex-nihilo*, en termes de comportements entrepreneuriaux et managériaux (Deschamps, 2018), mais elle

présentait l'avantage d'améliorer la qualité perçue du projet (Bruns et al., 2008), en s'appuyant sur des résultats passés positifs et non pas de simples prévisionnels⁶. Cela permettait, dès lors, de centrer l'analyse sur l'évaluation des qualités du chef d'entreprise.

Dans un premier temps, les participants à l'étude pouvaient prendre connaissance des notes prétendument prises par le chargé d'affaires lors de l'entretien de découverte (Foliard, 2011). Celles-ci contenaient des informations sur le profil personnel du prospect (âge, genre, formation, situation familiale, patrimoine...), le profil professionnel (années d'expérience, postes occupés...), le projet de reprise d'entreprise (activité, modèle économique, chiffres clefs, stratégie...) et la demande de financement (montant de la reprise, apport, prêt sollicité...). En pratique, quatre scénarios écrits d'environ 500 mots étaient distingués (cf. tableau 1) et les participants étaient affectés aléatoirement à l'un d'entre eux (voir annexe 1 pour un exemple complet). Les banquiers répondaient ensuite à une série de questions.

Tableau 1 : Détail des quatre scénarios

Scénario 1 Echec + association 1 : EASLA	L'entrepreneur a connu une liquidation lors de sa précédente expérience entrepreneuriale. Il est accompagné par une association dont les principales caractéristiques sont inspirées de 60 000 Rebonds (sans nommer l'association – pour éviter l'effet marque) (cf. annexe 2).
Scénario 2 Echec + pas d'association : EASL	L'entrepreneur a connu une liquidation lors de sa précédente expérience entrepreneuriale. Aucune référence n'est faite à un accompagnement par une quelconque association.
Scénario 3 Pas d'échec + pas d'association : NEASL	L'information selon laquelle l'entrepreneur a connu une liquidation lors de sa précédente expérience entrepreneuriale n'apparaît pas.
Scénario 4 Echec + association 2 : EASLAL	L'entrepreneur a connu une liquidation lors de sa précédente expérience entrepreneuriale. Il est accompagné par le Réseau Entreprendre dont les principales caractéristiques sont rappelées (en le nommant – pour jouer sur l'effet marque, compte tenu de la réputation du Réseau Entreprendre auprès des banques depuis sa création en 1986 ⁷) (cf. annexe 2).

Une enquête en ligne d'une cinquantaine de questions, pré-testées auprès de trois universitaires, a donc été élaborée puis adressée à des banquiers français habitués à traiter des demandes de financement pour des projets entrepreneuriaux (chargés d'affaires entreprises, conseillers professionnels, directeurs d'agences bancaires, directeurs de groupes...). Nous avons diffusé ce questionnaire *via* LinkedIn (entre mars et septembre 2020)⁸. A cette fin, nous avons adressé

⁶ La littérature souligne certes les risques spécifiques de la reprise d'entreprise (Deschamps, 2018), mais le pré-test de notre scénario auprès de 41 conseillers clientèle professionnelle nous a permis de confirmer la pertinence de notre approche.

⁷ « La réputation du Réseau Entreprendre® n'est plus à faire, son ancienneté et son expérience ainsi que son approche personnalisée de la relation avec les entrepreneurs et futurs entrepreneurs sont des gages de professionnalisme, de rigueur et d'éthique. Ce sont des valeurs essentielles à nos yeux et que nous partageons. » notait, par exemple, un cadre-dirigeant de la Caisse d'Epargne, à l'occasion de la signature d'une convention avec le Réseau Entreprendre, en mai 2021 (<https://www.reseau-entreprendre.org/>).

⁸ L'administration de l'enquête en ligne a consisté à envoyer une invitation LinkedIn à des banquiers, puis à leur communiquer le questionnaire. Des points étaient faits régulièrement entre les auteurs pour cibler telle ou telle

environ 10.000 messages individuels sur ce réseau social. Notre échantillon comprend finalement 911 banquiers, dont la composition est détaillée dans le tableau 2. Nous avons constitué l'échantillon par la méthode des quotas. Précisons que 16,79% des participants (153 banquiers) ont complété leur questionnaire par des commentaires visant à éclairer leurs réponses. Une synthèse de ces données qualitatives figure dans l'annexe 3.

Tableau 2 : Présentation de l'échantillon

		Effectif	Fréquence relative
Scénarios	Cas 1 : EASLA	223	25,5
	Cas 2 : EASL	250	27,4
	Cas 3 : NEASL	234	25,7
	Cas 4 : EASLAL	204	22,4
Genre	Femme	399	43,8
	Homme	512	56,2
Statut professionnel	Autre	76	8,3
	Chargé d'affaires entreprise	172	18,9
	Conseiller professionnel	397	43,6
	Directeur d'agence	224	24,6
	Alternant banque	42	4,6
Exercice du métier	Réseau	844	92,6
	Siege	64	7
Type de banque	Banque commerciale	469	51,5
	Banque mutualiste	428	47
	NSP	14	1,5
Ancienneté	0-5 ans	474	52
	6-10 ans	214	23,5
	11-15 ans	119	13,1
	16-20 ans	69	7,6
	+ de 20 ans	30	3,3
	NSP	5	0,5
Age	18-25 ans	103	11,3
	26-35 ans	291	31,9
	36-45 ans	395	43,4
	46-55 ans	97	10,6
	+de 55 ans	20	2,2
	NSP	5	0,5

2.2. ÉCHELLES DE MESURE

Les différentes variables de notre modèle théorique ont été mesurées à travers des échelles validées empiriquement, en les adaptant marginalement au contexte de notre étude.

catégorie de banquier (ex. : genre, type de banque, statut professionnel), en cohérence avec l'Observatoire des métiers de la banque, afin de réajuster l'échantillon et limiter les biais.

Intégrité : Nous avons utilisé l'échelle de Moro et Fink (2013) qui comprend 3 items. Pour chaque item le participant a dû noter sur une échelle en 7 points son degré d'accord avec les affirmations suivantes :

- I1 : L'entrepreneur est totalement honnête dans les négociations.
- I2 : L'entrepreneur est cohérent dans ses décisions et attitudes.
- I3 : Vous conseillerez à un collègue pour lequel vous avez de l'estime de travailler avec cet entrepreneur.

Risque perçu : Nous avons utilisé l'échelle de Sitkin et Weingart (1995). Sur chaque item, le participant a dû s'exprimer sur la décision à laquelle il faisait face :

- RP1 : Vous la caractériserez comme 1 une menace 7 une opportunité.
- RP2 : Vous la caractériserez comme 1 une situation négative 7 une situation positive.
- RP3 : Elle représente 1 une perte potentielle 7 un gain potentiel
- RP4 : La probabilité de succès est 1 faible 7 forte.

Décision de prêt : Nous avons utilisé l'échelle de Rodgers (1991) qui comprend l'accord de prêt, d'une part, et les conditions de prêt, d'autre part. Le répondant s'est exprimé sur une échelle allant de 1 à 7 sur les questions suivantes :

- AP1 : La probabilité que la banque fasse une évaluation positive de la situation globale du projet est élevée.
- AP2 : Ce projet a une probabilité élevée d'être financé.
- AP3 : La probabilité que vous souteniez cette demande de crédit est élevée.
- AP4 : Ce projet a une probabilité élevée d'accéder à un financement important.
- CP1 : Ce projet a une probabilité élevée d'obtenir une facturation de frais et de commissions réduite.
- CP 2 : Ce projet a une probabilité élevée d'obtenir un taux bas.

Capacité de l'entrepreneur : Nous avons utilisé l'échelle de Moro et Fink (2013) qui comprend 4 items :

- C1 : L'entrepreneur est capable de gérer les ressources.
- C2 : L'entrepreneur est capable de comprendre l'évolution du marché.
- C3 : L'entrepreneur est capable de sélectionner les ressources nécessaires.
- C4 : L'entrepreneur connaît bien le marché dans lequel il opère.

2.3. ANALYSE DES DONNÉES

L'essentiel des analyses de données conduites dans cette recherche relève de la méthode des équations structurelles, qui permet de tester simultanément les relations causales entre les variables retenues. Toutefois, au préalable, nous avons conduit des analyses exploratoires afin de nous assurer de la dimensionnalité et de la cohérence interne des échelles de mesure.

Dans un premier temps, une analyse en Composantes Principales (ACP) en rotation oblique a été réalisée pour tester l'adéquation des données à l'analyse factorielle. Dans un second temps, nous avons calculé l'alpha de Cronbach afin de nous assurer de la cohérence interne des échelles de mesure au niveau exploratoire (Ahire, Golhar et Waller, 1996). Celui-ci doit être supérieur à 0,7 pour qu'un construit soit considéré fiable (Ketchen, 2013). Nous avons également réalisé une analyse de variance afin de comparer les moyennes des facteurs en fonction des scénarios. Dans le prolongement de cette analyse exploratoire, nous avons conduit des analyses confirmatoires afin de vérifier la fiabilité, la validité ainsi que l'ajustement du modèle de mesure. La vérification de la fiabilité au niveau confirmatoire est assurée par le calcul du Rhô de Jöreskog (ρ). Selon Roussel, Durrieu, Campoy et El Akremi (2002), ce coefficient est plus précis que le coefficient alpha de Cronbach, puisqu'il intègre les termes d'erreurs. Il devrait avoir une valeur importante supérieure ou égale à 0,7 pour justifier sa fiabilité. La validité interne des construits a été vérifiée par le calcul de la validité convergente. Selon Fornell et Larcker (1981), la validité convergente est vérifiée lorsque ρ_{vc} est supérieur ou égal à 0,5. Enfin, le seuil de validité recommandé pour la variance moyenne extraite (AVE) est 0,5.

L'estimation des paramètres du modèle a été conduite sous AMOS selon la procédure d'estimation de maximum de vraisemblance (Maximum Likelihood ou ML). Le niveau d'ajustement du modèle a été évalué par la statistique du Chi-Deux (χ^2) ainsi que par quatre indices d'ajustement *ad hoc* (RMR, GFI, AGFI et RMSEA)⁹ permettant de mesurer la capacité du modèle global à expliquer les données (Roussel et al., 2002). Nous avons ensuite réalisé une modélisation par équations structurelles multi-groupes afin de vérifier le rôle modérateur du statut de l'entrepreneur (EASL / non EASL) et de la présence d'une association au niveau des liens de causalité entre deux variables latentes. L'analyse multi-groupe permet en effet de tester l'invariance au niveau des modèles structurels, en vérifiant la similarité ou la différence entre les groupes moyennant la comparaison des différents paramètres (Vandenberg et Lance, 2000).

⁹ Le ratio du Chi-deux/nombre de degré de liberté (χ^2/df) qui doit se situer entre 1 et 3 ; le RMSEA (*root mean square error of approximation*) qui doit être inférieur à 0,05 et les indices GFI (*goodness-of-fit indice*), CFI (*comparative fit indice*), AGFI (*adjust good fit indice*) NFI (*Normal Fit Index*) qui doivent être supérieurs à 0,9.

Son principal intérêt est de savoir si, et comment, les groupes correspondants diffèrent. Dans le cas de significativité du test de différence de Khi-deux, il est possible d'étudier l'importance de la relation pour chacun des groupes.

3. RÉSULTATS

Les résultats de l'analyse exploratoire sont conformes aux seuils recommandés (cf. tableau 3). La cohérence interne des échelles et la dimensionnalité des concepts est vérifiée. La valeur du Kaiser-Meyer-Okin (KMO) dépassant la valeur recommandée de 0,6 et la significativité statistique du test de sphéricité de Bartlett conduisent à valider la qualité des données pour effectuer une analyse factorielle.

Tableau 3 : Structure factorielle des échelles

Items	Représentation	Facteurs	alpha	% de variance expliquée
RP1	0,912	Risque perçu	0,919	80,257
RP2	0,906			
RP3	0,898			
RP4	0,866			
AP1	0,933	Accord de prêt	0,930	82,771
AP2	0,931			
AP3	0,894			
AP4	0,880			
CP1	0,894	Conditions de prêt	0,750	80,010
CP2	0,894			
C1	0,873	Capacité entrepreneur	0,825	73,855
C2	0,855			
C3	0,85			
I1	0,878	Intégrité	0,750	67,006
I2	0,792			
I3	0,782			

L'analyse de variance sur les facteurs identifiés en fonction des scénarios présentent un test F significatif pour l'ensemble des facteurs. Cette analyse nous permet de mieux comprendre les enjeux de notre modèle. En l'occurrence, nous observons clairement une différence de réponses entre le scénario sans échec (cas 3) et les trois autres scénarios pour l'ensemble des variables du modèle (cf. tableau 4). Un entrepreneur sans échec apparent sera perçu comme plus apte à conduire une nouvelle affaire et emportera des décisions plus favorables de la part d'un banquier qu'un entrepreneur ayant connu une liquidation. Dans tous les cas, le banquier accorde

une valeur supérieure au dossier n'ayant pas connu d'échec, alors même que les autres éléments n'ont pas changé dans le scénario. On observe bien une discrimination qui nous conduit à valider les hypothèses 1, 2, 3 et 4.

Tableau 4 : Analyse de variance

	AP	CP	RP	I	C
Cas 1 : EASLA	-0,156833	-0,05958	0,181959	-0,063327	-0,208094
Cas 2 : EASL	-0,105776	-0,055325	0,164508	-0,17357	-0,177151
Cas 3 : NEASL	0,381848	0,238101	-0,451071	0,322892	0,543658
Cas 4 : EASLL	-0,136935	-0,140186	0,10716	-0,088442	-0,179035

Estimé par la méthode de maximum de vraisemblance (Maximum Likelihood ou ML), le modèle obtenu est très acceptable au regard de la qualité des indices d'ajustement correspondants (cf. tableau 5). En effet, l'indice CMIN/DF (χ^2/ddl) indique que le modèle s'ajuste bien aux données empiriques et les indices d'ajustement remplissent tous les conditions requises. On notera, en particulier, des excellents RMR et RMSEA¹⁰.

Tableau 5 : Indices d'ajustement de l'analyse causale

Modèles	CMIN/DF	RMR	GFI	AGFI	CFI	NFI	RMSEA
Normes	≤ 3	$< 0,1$	$> 0,9$	$> 0,8$	$> 0,9$	$> 0,9$	$< 0,08$
Modèle complet	2,01	0,08	0,902	0,884	0,958	0,922	0,034

Concernant la fiabilité et la validité des échelles de mesure, nos résultats sont conformes aux préconisations. En effet, les valeurs du Rhô de Jöreskog dépassent le seuil minimal de 0,7, alors que le Rhô de la validité convergente est supérieur au seuil de 0,5 pour chaque dimension obtenue sauf dans le cas 1 pour la variable condition (cf. tableau 6). Le pourcentage de variance extraite est supérieur à 50%.

Tableau 6 : Fiabilité et validité des échelles de mesure

	Fiabilité (Rhô de Jöreskog)	Rhô de Validité convergente	AVE		Fiabilité (Rhô de Jöreskog)	Rhô de Validité convergente	AVE
Cas 1 : EASLA				Cas 3 : NEASL			
Risque	0,91	0,717	0,867	Risque	0,89	0,673	0,842
Accord	0,86	0,612	0,863	Accord	0,87	0,635	0,870
Capacité	0,80	0,566	0,746	Capacité	0,84	0,637	0,563
Intégrité	0,79	0,556	0,737	Intégrité	0,85	0,673	0,778
Condition	0,61	0,435	0,744	Condition	0,73	0,580	0,780

¹⁰ Pour l'ensemble de nos données, notre modèle est également validé. En effet, toutes les relations sont statistiquement significatives au seuil de 0,01.

Cas 2 : EASL				Cas 4 : EASLAL			
Risque	0,90	0,684	0,850	Risque	0,88	0,637	0,846
Accord	0,88	0,640	0,876	Accord	0,86	0,605	0,888
Capacité	0,71	0,453	0,716	Capacité	0,77	0,530	0,772
Intégrité	0,71	0,427	0,556	Intégrité	0,81	0,598	0,738
Condition	0,70	0,540	0,766	Condition	0,73	0,571	0,809

Le tableau 7 retrace les estimations des paramètres du modèle et leur seuil de significativité. Les résultats obtenus nous conduisent à valider les hypothèses 7, 8 et 9 dans les quatre scénarios. Le risque perçu module les conditions de crédit et l'accord de crédit. Plus le risque perçu est élevé, moins les conditions de crédit seront favorables et moins la probabilité d'accès au financement sera importante. L'intégrité perçue est un antécédent de la capacité perçue. Plus l'intégrité perçue est élevée plus la capacité perçue sera importante. Cette capacité perçue a donc bien une composante cognitive et intègre une dimension morale.

Tableau 7 : Signification statistique des paramètres estimés pour les 4 scénarios

			Estimate	Standardized	S.E.	C.R	P	Décision
Cas 1 : EASLA								
Capacité	<---	Intégrité	0,853	0,666	0,132	6,435	***	H7 validée
Risque	<---	Intégrité	-0,766	-0,458	0,18	4,257	***	H6 validée
Risque	<---	Capacité	-0,318	-0,244	0,13	2,448	**	H5 validée
Condition	<---	Risque	-0,435	-0,465	0,085	5,114	***	H8 validée
Accord	<---	Risque	-1,005	-0,769	0,077	13,063	***	H9 validée
Accord	<---	Condition	0,242	0,173	0,083	2,927	**	H10 validée
Cas 2 : EASL								
Capacité	<---	Intégrité	0,981	0,585	0,159	6,152	***	H7 validée
Risque	<---	Intégrité	-0,107	-0,051	0,16	0,667	0,505	H6 non validée
Risque	<---	Capacité	-0,819	-0,661	0,124	6,623	***	H5 validée
Condition	<---	Risque	-0,374	-0,433	0,076	4,931	***	H8 validée
Accord	<---	Risque	-0,987	-0,753	0,078	12,596	***	H9 validée
Accord	<---	Condition	0,294	0,194	0,082	3,594	***	H10 validée
Cas 3 : NEASL								
Capacité	<---	Intégrité	1,176	0,753	0,14	8,416	***	H7 validée
Risque	<---	Intégrité	-0,793	-0,48	0,195	4,054	***	H6 validée
Risque	<---	Capacité	-0,168	-0,159	0,116	1,447	0,148	H5 non validée
Condition	<---	Risque	-0,537	-0,617	0,074	7,266	***	H8 validée
Accord	<---	Risque	-0,91	-0,704	0,086	10,641	***	H9 validée
Accord	<---	Condition	0,426	0,287	0,093	4,57	***	H10 validée
Cas 4 : EASLAL								
Capacité	<---	Intégrité	1,1	0,75	0,171	6,431	***	H7 validée
Risque	<---	Intégrité	-0,527	-0,274	0,25	2,109	**	H6 validée
Risque	<---	Capacité	-0,422	-0,321	0,17	2,487	**	H5 validée
Condition	<---	Risque	-0,492	-0,595	0,073	6,696	***	H8 validée
Accord	<---	Risque	-1,017	-0,844	0,081	12,514	***	H9 validée
Accord	<---	Condition	0,118	0,081	0,087	1,353	0,176	H10 non val.

Une lecture plus détaillée des paramètres des relations causales entre variables du modèle nous permet d'observer que la relation intégrité – risque et capacité – risque change nettement entre le cas NEASL et le cas EASL (respectivement -0,48 et -0,051 pour la relation intégrité – risque et -0,159 et -0,661 pour capacité – risque). On notera toutefois que la relation intégrité – risque n'est pas significative dans le cas EASL invalidant ainsi notre hypothèse 6. Le critère d'intégrité est éludé par le banquier, qui semble rayer la question de l'intégrité dans le cadre d'un EASL. Nous apportons aussi un éclairage original. Le banquier focalise alors son attention sur la capacité. Ce que l'on pourrait interpréter comme une recherche d'objectivité dans son analyse vient finalement renforcer la stigmatisation, en conduisant le banquier à associer un modèle décisionnel différent pour les EASL et les entrepreneurs sans échec (NEASL). Par ailleurs, la relation capacité – risque n'est pas significative dans le cas NEASL. L'hypothèse 5 pour ce cas n'est donc pas validée. Le banquier évacue la question de la capacité : en l'absence d'expérience, le banquier ne s'intéresse qu'à l'intégrité du néo-entrepreneur. Si l'on compare maintenant le cas EASLA et le cas NEASL, nous remarquons que les coefficients sont relativement proches (respectivement -0,458 et -0,48 pour la relation intégrité – risque et -0,244 et -0,159 pour la relation capacité – risque).

Ainsi, la structure du modèle causal change selon les scénarios. Le poids de l'intégrité et de la capacité varie d'un cas à un autre pour expliquer le risque perçu laissant penser à un rôle modérateur de la présence ou non d'association et de la présence ou non de l'information sur la liquidation. Pour s'assurer de la significativité de ces résultats, nous avons calculé le Khi2 entre les paires de nos paramètres d'intérêts à savoir : la relation capacité – risque et intégrité – risque.

Tableau 8 : Les valeurs du rapport critique de la comparaison des paramètres par paire

		EASLA	EASL	NEASL	EASLAL
χ^2					
γ_{12}	EASLA	0			
	EASL	-2,74**	0		
	NEASL	0,10	2,71**	0	
	EASLAL	-0,78^{ns}	1,42	-0,84	0
χ^2					
γ_{11}	EASLA	0			
	EASL	2,79**	0		
	NEASL	-0,86	-3,83**	0	
	EASLAL	0,48^{ns}	-1,90	1,23	0

Les résultats du tableau 8 soutiennent des différences significatives pour la relation intégrité – capacité entre les paires cas EASLA et cas EASL, ainsi que les paires cas EASL et cas NEASL.

Toutefois la relation intégrité – risque n’étant pas significative pour le cas EASL (cf. tableau 7) nous ne pouvons pas valider les hypothèses 12a et 12b. Par ailleurs, les différences de paramètres observés entre les cas EASLA et EASLAL n’étant pas significatives, l’hypothèse 12c ne peut pas être validée non plus. Ainsi, l’accompagnement par une association connue n’envoie pas un signal plus fort qu’une association inconnue.

En revanche, nous pouvons observer des différences statistiquement significatives pour la relation capacité – risque entre les paires cas EASLA et cas EASL, ainsi que les paires cas EASL et cas NEASL. Les hypothèses 11a et 11b sont par conséquent validées. La relation capacité – risque est plus forte dans le cas EASL que dans le cas EASLA. De même la relation capacité – risque est plus forte dans le cas EASL que dans le cas NEASL. L’association et l’information « liquidation » jouent donc bien un effet modérateur sur la relation capacité – risque perçu. Ici encore, les différences de paramètres observés entre les cas EASLA et EASLAL n’étant pas significatives l’hypothèse 11c ne peut être retenue.

4. DISCUSSION

Dans cet article, nous cherchons non seulement à mieux comprendre le phénomène de stigmatisation *post*-liquidation, mais aussi à identifier si l’accompagnement dont fait l’objet un EASL – par une structure associative spécialisée ou non – envoie un signal positif au chargé d’affaires. En particulier, nous nous demandons dans quelle mesure la présence d’une association envoie un signal de nature à effacer le stigmate lié à la liquidation judiciaire dans le cadre du financement d’un nouveau projet entrepreneurial.

4.1. VALIDATION ET CARACTÉRISATION DE LA STIGMATISATION *POST*-LIQUIDATION

Les recherches établissant une stigmatisation *post*-liquidation adoptent généralement le point de vue des entrepreneurs. C’est le cas des travaux de Simmons et al. (2014, 2019), qui s’appuient sur des données issues du *Global Entrepreneurship Monitor*, un organisme d’étude en entrepreneuriat qui collecte, chaque année, des données auprès des chefs d’entreprise. Une telle approche est critiquable dès lors qu’elle s’appuie uniquement sur le ressenti des dirigeants, dont on sait qu’ils sont parfois victimes d’autocomplaisance (Miller, 1976). En d’autres termes, ils peuvent être enclins à attribuer le refus d’une demande de financement à la stigmatisation dont ils seraient victimes, là où il s’agit peut-être simplement, pour le banquier, d’écarter un

projet entrepreneurial trop fragile. Notre article présente donc l'originalité d'adopter le point de vue de l'acteur stigmatisant (Roulet, 2015), en l'occurrence ici celui du chargé d'affaires.

La discrimination dans l'accès aux ressources financières avait déjà été établie dans des recherches exploratoires sur de petits échantillons (Cusin et Maymo, 2016). Dans cette recherche, la stigmatisation *post*-liquidation apparaît désormais manifeste auprès d'un grand nombre de banquiers répartis sur toute la France. En effet, nos résultats (cf. tableau 4) montrent une intention de financement plus forte ($\cong 0,38$), un risque perçu plus faible ($\cong -0,45$), de meilleures conditions de prêt ($\cong 0,24$), une intégrité ($\cong 0,32$) et une capacité perçues ($\cong 0,54$) substantiellement plus élevées que la moyenne, dans le cas où l'entrepreneur n'a pas connu de liquidation judiciaire.

En rappelant que le rapport à l'échec d'un entrepreneur est très variable d'un pays à l'autre (Cardon, Stevens et Potter, 2011 ; Simmons et al., 2019 ; Ucbasaran et al., 2013), cet article confirme ainsi l'idée – largement véhiculée dans l'opinion publique – selon laquelle notre pays appréhende spontanément l'échec professionnel comme une marque d'infamie, et non pas comme une source d'apprentissage pour l'individu concerné. Dans la continuité des résultats de Foliard (2011) sur l'importance des heuristiques cognitives du chargé d'affaires pour se forger une première impression lors de l'entretien de découverte, nous pouvons ici conclure que la liquidation passée déclenche un biais significatif dans l'évaluation du dossier de demande de financement soumis par un entrepreneur.

Au-delà de mettre en exergue le phénomène de stigmatisation *post*-liquidation, les résultats obtenus permettent surtout d'en caractériser plus précisément la nature, là où la littérature se contente, jusqu'à présent, de constater une difficulté d'accès aux ressources financières. En effet, nous faisons apparaître que la capacité et l'intégrité perçues sont dégradées en cas d'échec passé (Song et Bitektine, 2018). En d'autres termes, en reprenant les travaux de Mayer et al. (1995) sur la confiance – d'ailleurs souvent mobilisés dans l'étude de la relation entre banquiers et entrepreneurs (Howorth et Moro, 2006) – il apparaît clairement que la stigmatisation *post*-liquidation peut s'interpréter en termes de baisse de l'image de sérieux du chef d'entreprise. En particulier, du fait d'un échec antérieur, le chargé d'affaires modifie son cadrage du dossier (Tversky and Kahneman, 1981) et remet ouvertement en question les compétences et la moralité de l'EASL. Travailler ici sur un scénario écrit, excluant *de facto* la rencontre en face-à-face avec le prospect, présente d'ailleurs l'intérêt de simuler au mieux les représentations spontanées du banquier. En effet, en cas de sollicitation pour une demande financement bancaire, le chargé d'affaires est censé préparer son entretien de découverte (Foliard, 2011) en réalisant différentes interrogations au niveau de son outil informatique d'aide à la décision (ex. : interrogations

Banque de France). Au moment d'accueillir l'entrepreneur dans son bureau, il est donc supposé avoir déjà connaissance de l'échec et s'être forgé – on le comprend à la lumière de nos résultats empiriques – une première impression négative du dossier, à laquelle il risque de s'ancrer.

Sur un plan plus macro, un tel constat souligne forcément les vertus théoriques de l'instauration d'un droit à l'oubli bancaire (en effaçant toute trace des liquidations judiciaires dans les systèmes informatiques des établissements de crédit). Ce droit à une seconde chance pour les EASL (Boussaguet, 2018) est assez ancien à l'échelle européenne (*e.g. Small Business Act for Europe* de 2008). Offrir aux entrepreneurs « *honnêtes* » une opportunité de rebond demeure – aujourd'hui encore – une priorité, comme l'illustre la directive européenne du 20 juin 2019 dite « *restructuration et insolvabilité* », transposée en droit français le 15 septembre 2021. Celle-ci prévoit notamment que l'entrepreneur puisse se libérer des dettes qu'il a contractées dans le cadre de son activité professionnelle. Notre recherche suggère, par conséquent, un très net décalage entre des intentions politiques – favoriser le rebond en limitant la stigmatisation – et leur mise en œuvre concrète sur le terrain par les banques. Il s'agit-là, en effet, d'un véritable changement de paradigme pour les établissements financiers, dont de nombreux conseillers se livrent encore à des heuristiques invalidantes vis-à-vis des EASL, comme l'illustrent nos résultats. Celles-ci apparaissent, dès lors, comme un frein au rebond entrepreneurial. Nos données empiriques suggèrent d'ailleurs une piste de recherche intéressante, visant à étudier le rôle modérateur de l'âge dans l'évaluation du dossier par le chargé d'affaires. En effet, en moyenne, les banquiers les plus jeunes semblent *a priori* plus enclins à octroyer un crédit que leurs homologues plus âgés, suggérant ainsi un possible changement de culture d'entreprise (Thévenet, 1993) au fil du temps, lorsque les plus jeunes auront accédé à des postes de direction et pourront ainsi agir sur le cadre cognitif (Tversky and Kahneman, 1981) des banques.

Outre une validation et une caractérisation plus précise du phénomène de stigmatisation *post-liquidation* par les banquiers à travers notre étude quantitative, nos données qualitatives permettent, en complément, de mettre en exergue les stratégies de management de l'impression (Kibler, Mandl, Kautonen et Berger, 2017) des banquiers afin de préserver leur image d'objectivité dans l'analyse des dossiers soumis à leur appréciation. En effet, en évoquant des causes techniques pour écarter le dossier (ex. : prix de la reprise – cf. annexe 3) – là où des banquiers placés face au même dossier, mais sans liquidation passée, décident, en moyenne, de le soutenir – les chargés d'affaires cherchent manifestement à écarter l'impression selon laquelle ils pourraient discriminer les EASL. Le déni de responsabilité de l'EASL (Kibler et al., 2017), traditionnellement évoqué dans la littérature, trouve ici une sorte d'effet miroir dans

l'attitude du banquier, qui cherche à rationaliser *a posteriori* sa décision négative par des critères indépendants de l'échec.

De la même façon, compte tenu de l'approche méthodologique retenue – en l'occurrence des scénarios écrits synthétiques, qui ne peuvent évidemment pas se substituer à un entretien de découverte (Foliard, 2011) – un certain nombre de participants à l'étude ont noté qu'ils auraient aimé avoir davantage d'informations pour prendre leur décision de financement. Si ce manque d'informations est bien réel (et traduit un souci de simplification de l'étude), il convient de noter qu'il n'empêche pas les banquiers, en majorité, d'être plutôt favorables au fait d'accorder un crédit en l'absence d'échec antérieur et plutôt défavorables à cette décision en présence d'une liquidation passée. Un dossier rigoureusement identique peut donc être appréhendé, à l'instant T, comme une opportunité ou une menace selon l'histoire passée du prospect. Outre la confirmation d'une véritable stratégie de management de l'impression (Kibler et al., 2017) de la part des banquiers (cf. *supra*), il ressort aussi de cette observation que l'échec accroît manifestement le sentiment d'asymétrie d'informations (Berger et Udell, 2006) entre le banquier et l'entrepreneur, ainsi que le besoin d'un échange en face-à-face afin de connaître les tenants et les aboutissants de cette liquidation. Celle-ci est effectivement source de questionnements sur les circonstances exactes de cet événement. Qui plus est, en l'absence d'informations précises sur ce qui s'est passé, le postulat de départ du banquier – placé en situation d'incertitude – est plutôt de considérer que l'échec est une expérience davantage négative (l'entrepreneur a sûrement commis des erreurs) que positive (l'entrepreneur a certainement appris de ses erreurs). Une telle attitude indique, en creux, qu'aux yeux d'un banquier la norme attendue pour un prospect est celle de la réussite et non pas celle de l'échec. Or, le fait de considérer qu'un individu se situe en-dehors de la norme sociale correspond précisément à la définition d'un phénomène de stigmatisation (Cardon et al., 2011 ; Shepherd et Haynie, 2011 ; Simmons et al., 2014).

4.2. LE RÔLE DE SIGNAL DE L'ACCOMPAGNEMENT ENTREPRENEURIAL DANS LA RELATION EASL-BANQUIER

Notre recherche permet, en outre, de déterminer dans quelle mesure l'accompagnement de l'EASL par une structure dédiée module la perception du dossier par le banquier. En particulier, notre étude est la première à étudier l'impact, en termes de légitimation de l'entrepreneur (Messeghem et Sammut, 2010), d'une structure d'accompagnement issue du Portail du Rebond des entrepreneurs (Boussaguet, 2018 ; Philippart, 2017). En l'occurrence, il apparaît que le

signal d'un tel soutien externe n'a pas d'effet significatif sur la décision d'octroi de crédit du chargé d'affaires, tant en termes d'accord *stricto sensu* que de conditions du prêt. Dans le cadre d'une première impression (Foliard, 2011), il semblerait donc, à première vue, que la présence d'un accompagnement des EASL (Chabaud et al., 2010 ; Messeghem et Sammut, 2010 ; Thevenard-Puthod et al., 2014) ne permette pas de compenser le fait qu'ils aient subi, par le passé, une liquidation judiciaire. En d'autres termes, un tel signal (Spence, 1974) n'est pas suffisant aux yeux du banquier pour effacer le stigmate *post*-liquidation. Ce constat est le même lorsque la structure d'accompagnement est dédiée à l'accompagnement des EASL ou lorsqu'un effet label est testé à travers une marque réputée auprès des banquiers telle que le Réseau Entreprendre. La signalisation intermédiée (Vasudeva et al., 2018) – qu'elle se fasse sous la forme d'une association spécialisée ou non – ne se ressent donc pas dans le processus de décision des banquiers (cf. tableau 6). Un tel constat souligne, en creux, l'importance de faire évoluer les pratiques d'accompagnement des EASL et de travailler sur la représentation bancaire du phénomène.

Dans les commentaires ouverts suite au questionnaire (cf. annexe 3), les banquiers soulignent, malgré tout, la possible réversibilité du stigmate (Singh et al., 2015) consécutif à une liquidation si l'EASL parvient à convaincre le chargé d'affaires qu'il n'est pas responsable de l'échec et qu'il a été victime de causes externes conjoncturelles (Cusin et Maymo, 2016 ; Kibler et al., 2017) ou s'il montre qu'il a su tirer les leçons de cette déconvenue (Ucabsaran et al., 2013). En effet, si on adopte le cadre théorique de la confiance inter-individuelle (Mayer et al., 1995), on comprend que de telles informations sont de nature à rassurer le banquier quant aux capacités de l'EASL. Une telle observation souligne ainsi l'importance de l'entretien de découverte (Foliard, 2011) comme outil de détection permettant de lever les doutes du banquier sur l'échec. A ce titre, de façon cohérente avec les travaux de Thevenard-Puthod et al. (2014) ou Bornard et al. (2019) – selon lesquels l'accompagnement favorise le questionnement chez l'entrepreneur – certains répondants notent que l'association peut aider l'EASL dans son travail de prise de recul et de remise en question¹¹. Il apparaît, dès lors, que les structures d'accompagnement ne font pas office, en tant que telles, de signal suffisant pour le chargé d'affaires, mais qu'elles peuvent potentiellement agir sur la manière dont l'EASL va parler de sa liquidation devant son

¹¹ Voici un exemple de commentaire allant clairement en ce sens : « *Un entrepreneur qui rebondit doit avoir une capacité de recul, une analyse sur son précédent échec. (On peut avoir) un client qui dit : j'ai dû fermer car la banque ne m'a pas accompagné, car les taxes sur les salaires sont trop importantes, car c'était la crise... (Mais) si son analyse est plus fine : j'ai privilégié la croissance du chiffre d'affaires au détriment de mes marges, je n'avais pas anticipé que mon produit soit en concurrence avec ce produit.... En gros, est-ce qu'il s'est remis en question et est-ce qu'il a appris de son échec ? Je suppose que l'association peut l'aider dans ce travail. »*

banquier, quitte à en faire un élément de valorisation, au sens des travaux sur le management de l'impression (Kibler et al., 2017). Pour donner du crédit à cette proposition, mentionnons que l'association 60 000 Rebonds a créé récemment le parcours « envol » visant à favoriser l'entrée en relation des EASL avec les banquiers (notamment en les aidant à présenter leur échec de façon positive). Le travail de *backoffice* des structures d'accompagnement ressort donc *a priori* comme étant plus important dans la relation EASL-banquier que leur rôle de signal intermédié *stricto sensu* (Vasudeva et al., 2018). En d'autres termes, les structures d'accompagnement n'induisent pas automatiquement la confiance du banquier, mais peuvent potentiellement contribuer à modifier le comportement et le discours de l'EASL, qui ont une influence majeure sur son image de sérieux (Mayer et al., 1995). Il serait intéressant, à ce titre, de prolonger cette recherche en étudiant dans quelle mesure les structures d'accompagnement modifient la narration de l'échec des EASL et à quel point cela influence, par la suite, la décision de financement des banquiers. Une approche expérimentale, fondée sur des présentations vidéos, offrirait, à ce titre, une piste méthodologique certainement prometteuse, *a fortiori* parce qu'elle permettrait d'intégrer la dimension émotionnelle, très importante après une liquidation (Cope, 2011 ; Ucbasaran et al., 2013).

Bien que nos résultats ne fassent pas apparaître de signal au niveau de la décision de financer (ou non) l'EASL, il apparaît néanmoins que l'affichage d'un accompagnement par le prospect modifie la manière dont le chargé d'affaires appréhende et évalue le dossier. La présence d'une association joue un rôle modérateur. L'intensité de la relation entre capacité perçue et risque perçu est significativement différente lorsque l'on compare les cas EASLA et cas EASL ainsi que les paires cas EASL et cas NEASL. On pourrait parler de signal faible, au sens où celui-ci ne se traduit pas par une notation plus forte, mais induit une modification des paramètres du modèle.

Sur ce point, les travaux de Goffman (1974) sur la théorie du cadrage ont établi que, durant leurs interactions, les acteurs mobilisent des cadres pour interpréter la situation à laquelle ils font face et organiser leur relation. En l'occurrence, le signal d'un accompagnement entrepreneurial (Chabaud et al., 2010 ; Messeghem et Sammut, 2010 ; Thevenard-Puthod et al., 2014) modifie le cadre interprétatif du banquier. Plus précisément, en l'absence d'association, la présence d'un échec antérieur amène le chargé d'affaires à accorder plus de poids à la capacité – ou plutôt à l'incapacité présumée – de l'EASL dans son schéma de décision. Cela suggère que le banquier tend à considérer le chef d'entreprise comme moins compétent du fait de son échec passé, ce qui justifie alors sa décision de ne pas accorder un financement au dirigeant. A l'inverse, en présence d'une association spécialisée dans l'accompagnement des

EASL, telle que 60 000 Rebonds, le banquier pondère davantage l'intégrité dans sa prise de décision. Sa perception du risque est d'ailleurs similaire à celle d'un dossier sans échec, ce qui accrédite plutôt l'idée d'un signal « faible » pour le banquier (car indétectable à travers de simples comparaisons de moyenne, cf. *supra*).

En d'autres termes, la présence de l'association, en tant que tuteur de résilience (Cusin, 2017), lève les doutes quant aux capacités de l'EASL, dont le chargé d'affaires présume qu'il a été aidé à absorber le choc émotionnel de l'échec, à en tirer des enseignements et à reconstruire un projet entrepreneurial solide. En revanche, cela ne suffit pas à rassurer le banquier quant à la moralité du chef d'entreprise. En particulier, à ses yeux, rien ne dit qu'un EASL suivi par une structure d'accompagnement n'a pas laissé des dettes payées à son partenaire bancaire lors de sa liquidation (ce que les banquiers appellent communément une « ardoise ») et que les EASL ont été présélectionnés selon ce critère par les associations (ce qui n'est effectivement pas le cas, en pratique).

En définitive, en situation d'asymétrie d'informations (Berger et Udell, 2006) et en cohérence avec notre caractérisation de la stigmatisation *post*-liquidation *supra*, la décision de refuser l'octroi d'un prêt sera davantage motivée par des doutes quant à la capacité de l'EASL à gérer une nouvelle affaire en l'absence d'accompagnement entrepreneurial. En revanche, elle sera plutôt liée à des interrogations quant à son honnêteté et à son éthique en présence d'un tel soutien externe. S'il n'y a donc pas de signal *stricto sensu* – au sens où il effacerait le stigmate *post*-liquidation – nous mettons toutefois en évidence ici qu'en amont de sa décision le cadre cognitif du banquier évolue, à travers une modification de son point d'attention focal en termes d'appréciation du risque (peur d'un nouvel échec, dans un cas, *versus* peur d'une dette non remboursée en cas de nouveau dépôt de bilan, dans l'autre cas).

En ce sens, l'accompagnement entrepreneurial (Chabaud et al., 2010 ; Messeghem et Sammut, 2010 ; Thevenard-Puthod et al., 2014) constitue un levier de recadrage pour les chefs d'entreprises victimes de stigmatisation *post*-liquidation. En d'autres termes, le signal d'un accompagnement modifie la perception du risque chez le banquier, l'incertitude étant déplacée sur le terrain de l'intégrité de l'EASL et non plus de sa capacité. Cela tend finalement à accréditer notre proposition selon laquelle le banquier a tendance à rationaliser sa décision de refuser un financement, à travers des registres de justification variables. Nous pouvons néanmoins déduire de nos résultats qu'une narration calculée de l'EASL, visant à rassurer son interlocuteur tant sur son intégrité (en parlant spontanément de sa liquidation lors de la présentation) que sur sa capacité (en montrant les leçons qu'il a tirées de son expérience), serait

de nature à créer une impression favorable auprès du chargé d'affaires lors de l'entretien de découverte (Foliard, 2011).

CONCLUSION

En mobilisant la théorie du signal (Spence, 1974), nous cherchons, dans cet article, à savoir dans quelle mesure l'accompagnement d'un EASL – par une structure dédiée – est de nature à envoyer un signal positif au chargé d'affaires effaçant le stigmate *post*-liquidation, dans le cadre du financement d'une nouvelle affaire. A cette fin, nous avons réalisé une expérimentation par scénarios auprès de 911 banquiers.

Au-delà de confirmer, à grande échelle, l'existence d'une discrimination des EASL dans l'accès aux ressources financières bancaires dans un contexte français, notre recherche permet surtout de mieux caractériser le phénomène de stigmatisation en termes de dégradation de la capacité et de l'intégrité perçues (Song et Bitektine, 2018). Nous montrons ensuite que l'accompagnement entrepreneurial (Chabaud et al., 2010 ; Messeghem et Sammut, 2010 ; Thevenard-Puthod et al., 2014) ne constitue pas, à première vue, un signal suffisant pour rassurer le banquier. Le rôle des structures d'accompagnement se situe plutôt dans l'aide à la construction d'un discours positif de l'échec, en termes notamment de prise de recul sur la liquidation judiciaire. A cet égard, nos résultats devraient être de nature à encourager les structures d'accompagnement, non pas à labelliser des projets (comme elles le font souvent), mais plutôt à travailler avec les EASL sur le récit de ce qui leur est arrivé. Par ailleurs, nous établissons que cet accompagnement modifie, malgré tout, le schéma décisionnel du chargé d'affaires, car il lève le doute du banquier sur la capacité de l'EASL pour focaliser son attention sur l'intégrité de son interlocuteur.

Au regard de cette étude, il apparaît urgent de formaliser un cadre relationnel pour les EASL et, plus globalement, pour les entrepreneurs en difficulté. D'un côté, la légitimité des accompagnants, mis à part les mandataires et administrateurs judiciaires, est insuffisante pour rassurer les banquiers. Au-delà des discours, il conviendrait donc de proposer des contrats ou des conventions dédiées à la difficulté associant les différents spécialistes de l'accompagnement – dont les associations (spécialisées ou non) – et engageant réciproquement les parties prenantes. D'un autre côté, les banques gagneraient à renforcer leur compréhension du phénomène et les solutions apportées : par des conseillers spécialisés en rebond (éventuellement dans le cadre de structures dédiées), par des procédures de *scoring* plus fines et adaptées à la difficulté, enfin par des sensibilisations pour l'ensemble des acteurs en contact avec les

entrepreneurs. Au plan sociétal, il semble notamment important, si l'on veut changer le regard porté sur les EASL, d'amender le système d'apprentissage des étudiants très largement focalisé sur des *success stories* issus du monde industriel.

Notre recherche présente, bien entendu, des limites, telles qu'une focalisation sur l'EASL en tant que tel, plutôt que sur la qualité du nouveau projet entrepreneurial *stricto sensu*. Nos travaux pourraient également être enrichis en étudiant le rôle des variables modératrices (ex. : genre, âge, banque mutualiste ou capitaliste) dans l'efficacité du signal.

BIBLIOGRAPHIE

- Ahire, S., Golhar, D., and Waller, M. (1996). Development and Validation of TQM Implementation Constructs, *Decision Sciences*, 27(1): 23-56.
- Alter, C., and Hage, J. (1993). *Organizations working together*. Newbury Park: Sage publications.
- Amankwah-Amoah, J., Hinson, R.E., Honyenuga, B., and Lu, Y. (2019). Accounting for the transitions after entrepreneurial business failure: An emerging market perspective, *Structural Change and Economic Dynamics*, 50: 148-158.
- Ashforth, B., and Humphrey, R. (1997). The ubiquity and potency of labeling in organizations, *Organization Science*, 8(1): 43-58.
- Berger, A., and Udell, G. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance, *Journal of Banking & Finance*, 30(11): 2945-2966.
- Bornard, F., Frugier, D., Michel, D.-A., et Toutain, O. (2019). Accompagnement entrepreneurial : Le point de bascule, *Entreprendre & Innover*, 40(1): 77-93.
- Boso, N., Adeleye, I., Donbesuur, F., and Gyensare, M. (2019). Do entrepreneurs always benefit from business failure experience?, *Journal of Business Research*, 98: 370-379.
- Boussaguet, S. (2018). Entrepreneurs en détresse cherchent soutien désespérément, *Entreprendre & Innover*, 39(4): 64-70.
- Bruns, V., Holland, D.V., Shepherd, D.A., and Wiklund, J. (2008). The role of human capital in loan officers' decision policies, *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 32(3): 485-506.
- Cardon, M., Stevens, C., and Potter, D. (2011). Misfortunes or mistakes? Cultural sensemaking of entrepreneurial failure, *Journal of Business Venturing*, 26(1): 79-92.
- Cassar, G., Ittner, C., and Cavalluzzo, K. (2015). Alternative information sources and information asymmetry reduction: Evidence from small business debt, *Journal of Accounting and Economics*, 59(2): 242-263.
- Chabaud, D., Messeghem, K., et Sammut, S. (2010). L'accompagnement entrepreneurial ou l'émergence d'un nouveau champ de recherche, *Gestion 2000*, 27(3): 15-24.
- Connelly, B., Certo, T., Ireland, D., and Reutzel, C. (2011). Signaling theory: A review and assessment, *Journal of Management*, 37(1): 39-67.
- Cooper, A.C., Gimeno-Cacson, F.J., and Woo, C.Y. (1994). Initial human and financial capital as predictors of new venture performance, *Journal of Business Venturing*, 9(5): 371-395.
- Cope, J. (2011). Entrepreneurial learning from failure: An interpretative phenomenological analysis, *Journal of Business Venturing*, 26(6): 604-623.

- Corner, P.D., and Singh, S. (2017). Entrepreneurial resilience and venture failure, *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 35(6): 687-708.
- Cusin, J. (2017). The role of the tutor in the resilience of the post-bankruptcy entrepreneur: the case of the 60.000 Rebonds association, *Revue de l'Entrepreneuriat*, 16(2): 91-122
- Cusin, J., and Maymo, V. (2016), Post-bankruptcy stigmatization of entrepreneurs and bankers' decisions to finance, *M@n@gement*, 19(4): 305-329.
- Deakins, D, Whittam, G, and Wyper, J. (2010). SMEs' access to bank finance in Scotland: an analysis of bank manager decision making, *Venture Capital*, 12(3): 193-209.
- de Freyman, J., Boussaguet, S., Cullière, O. (2021). Essai de conceptualisation de la légitimité du repreneur externe de PME, *Revue de l'Entrepreneuriat*, 20(4): 17-40.
- De Hoe, R., Giacomini, O., et Janssen, F. (2018). Quels entrepreneurs retiennent l'aventure après une sortie entrepreneuriale ?, *Revue Internationale PME*, 31(3-4): 285-317.
- De Hoe, R., et Janssen, F. (2016). Le capital psychologique permet-il d'apprendre et de rebondir face à un échec entrepreneurial ?, *Management international*, 20(2): 18-28.
- Deschamps, B. (2018). Evolution de la connaissance autour des pratiques de transmission-reprises réalisées par les personnes physiques : Vers le concept de transfert d'entreprise, *Revue de l'Entrepreneuriat*, 17(3):189-213.
- Desmaison, G., et Augustin, B.-M. (2020). Entreprendre, échouer et rebondir. Pathogénèse et salutogénèse de l'entrepreneur en liquidation judiciaire. In O. Torrès et E. Fimbel (Eds.), *Les faces cachées de l'entrepreneuriat (pp. 128-148)*, Caen, Editions EMS.
- Epure, M., and Guasch, M. (2019), Debt signaling and outside investors in early-stage firms, *Journal of Business Venturing*, 35(2): 1-21.
- Fang He, V., Siren, C., Singh, S., Solomon, G., and von Krogh, G. (2017). Keep Calm and Carry On: Emotion Regulation in Entrepreneurs' Learning From Failure, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 42(4): 605-630.
- Foliard, S. (2011). L'entrepreneur et le banquier : La première impression et ses conséquences sur la décision de financer, *Revue Internationale PME*, 24(3-4): 173-197.
- Fornell, C., and Larcker, D.F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error, *Journal of Marketing Research*, 18(1): 39-50.
- Ganesan, S. (1994). Determinants of Long-Term Orientation in Buyer-Seller Relationships, *Journal of Marketing*, 58(2): 1-19.
- Goffman, E. (1974). *Frame analysis: An essay on the organization of experience*. London: Harper & Row.

- Harhoff, D., and Körting, T. (1998). Lending relationships in Germany-Empirical evidence from survey data, *Journal of Banking & Finance*, 22(10): 1317-1353.
- Hovland, C., and Weiss, W. (1951). The Influence of Source Credibility on Communication Effectiveness, *Public Opinion Quarterly*, 15(4), 635-650.
- Howorth, C., and Moro, A. (2006). Trust within entrepreneur bank relationships: Insights from Italy, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(4): 495-517.
- Howorth, C, and Moro A. (2012). Trustworthiness and interest rates: an empirical study of Italian SMEs, *Small Business Economics*, 39(1):161-177.
- Ketchen, D. (2013). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling, *Long Range Planning*, 46(1-2): 184-185.
- Khelil, N. (2016). The many faces of entrepreneurial failure: Insights from an empirical taxonomy, *Journal of Business Venturing*, 31(1): 72-94.
- Kibler, E., Mandl, C., Kautonen, T., and Berger, E. (2017). Attributes of legitimate venture failure impressions, *Journal of Business Venturing*, 32(2): 145-161.
- Kirsch, D., Goldfarb, B. and Gera, A. (2009). Form or substance: the role of business plans in venture capital decision making, *Strategic Management Journal*, 30(5): 487-515.
- Kumar, N, Scheer, L.K, and Steenkamp; J.B. (1995). The effects of perceived interdependence on dealer attitudes, *Journal of marketing research*, 32(3): 348-356.
- Lafuente, E., Vaillant, Y., Vendrell-Herrero, F., and Gomes, E. (2019). Bouncing Back from Failure: Entrepreneurial Resilience and the Internationalisation of Subsequent Ventures Created by Serial Entrepreneurs, *Applied Psychology: An International Review*, 68(4): 658-694.
- Lipshitz, R., and Shulimovitz, N. (2007). Intuition and emotion in bank loan officers' credit decisions, *Journal of Cognitive Engineering and Decision Making*, 1(2): 212-233.
- Mayer, R.C., Davis, J.H., and Schoorman, F.D. (1995). An Integrative Model of Organizational Trust, *Academy of Management Review*, 20(3): 1995, 709-734.
- Messeghem, K., et Sammut, S. (2010). Accompagnement du créateur : De l'isolement à la recherche de légitimité, *Revue de l'Entrepreneuriat*, 9(1): 82-107.
- Miller, D.T. (1976). Ego involvement and attributions for success and failure, *Journal of Personality and Social Psychology*, 34(5): 901-906.
- Morgan, R.M, and Hunt; S.D. (1994). The commitment-trust theory of relationship marketing, *Journal of marketing*, 58(3): 20-38.
- Moro, A., and Fink, M. (2013). Loan managers' trust and credit access for SMEs, *Journal of Banking and Finance*, 37(3): 927-936.

- Nooteboom, B. (2006). Forms, sources and processes of trust. In: R. Bachmann, and A. Zaheer (Eds.), *Handbook of Trust Research* (pp. 247-264). Edward Elgar, Cheltenham.
- Parker, S.C., and van Praag, C.M. (2012). The entrepreneur's mode of entry: Business takeover or new venture start?, *Journal of Business Venturing*, 27(1): 31-46.
- Philippart, P. (2017). L'accompagnement de l'entrepreneur en difficulté : Questions autour d'un phénomène complexe, *Projectique*, 16(1): 11-29.
- Plummer, L.A., Allison, T.H., and Connelly B.L. (2016). Better together? Signaling interactions in new venture pursuit of initial external capital, *Academy of Management Journal*, 59(5): 1585-1604.
- Pollock, T.G., Chen, G., Jackson, E.M., and Hambrick, D.C. (2010). How much prestige is enough? Assessing the value of multiple types of high-status affiliates for young firms, *Journal of Business Venturing*, 25(1): 6-23.
- Rodgers, W. (1991). How do loan officers make their decisions about credit risks? A study of parallel distributed processing, *Journal of Economic Psychology*, 12(2): 243-265.
- Roulet, T. (2015). What Good is Wall Street? Institutional Contradiction and the Diffusion of the Stigma over the Finance Industry, *Journal of Business Ethics*, 130(2): 389-402.
- Roussel, J., Durrieu, F., Campoy, E., et El Akremi, A. (2002). *Méthodes d'équations structurelles : Recherche et Applications en Gestion*, Paris : Economica.
- Roy Dholakia, R., and Sternthal, B. (1977). Highly credible sources: persuasive facilitators or persuasive liabilities?, *Journal of Consumer research*, 3(4): 223-232.
- Shepherd, D., and Haynie, M. (2011). Venture failure, stigma, and impression management: A self-verification, self-determination view, *Strategic Entrepreneurship Journal*, 5(2): 178-197.
- Simmons, S., Wiklund, J., and Levie, J. (2014). Stigma and business failure: implications for entrepreneurs' career choices, *Small Business Economics*, 42(3): 485-505.
- Simmons, S., Wiklund, J., Levie, J., Bradley, S., and Sunny, S. (2019). Gender Gaps and Reentry into Entrepreneurial Ecosystems after Business Failure, *Small Business Economics*, 53(2): 517-531.
- Singh, S., Corner, P., and Pavlovich, K. (2015). Failed, not finished: A narrative approach to understanding venture failure stigmatization, *Journal of Business Venturing*, 30(1): 150-166.
- Sitkin, S.B., and Weingart, L.R. (1995). Determinants of risky decision-making behavior: A test of the mediating role of risk perceptions and propensity, *Academy of Management Journal*, 38(6): 1573-1592.
- Song, F., and Bitektine, A. (2018). Firm status and evaluators' trust: The many ways to trust a firm, *Journal of Business Ethics*, 153(2): 503-518.

- Spence, A. (1974). *Market signaling: Informational transfer in hiring and related screening processes*, Cambridge: Harvard University Press.
- Stein, J.C. (2002). Information production and capital allocation: decentralized vs. hierarchical firms, *Journal of Finance*, 57(5): 1891-1921.
- Taj, S. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory, *European Management Journal*, 34(4): 338-348.
- Thevenard-Puthod, C., Picard, C., et Chollet, B. (2014). Pertinence du tutorat comme dispositif d'accompagnement du repreneur individuel après la reprise. Une étude empirique à l'échelle européenne, *Management international*, 18(4) : 80-96.
- Thévenet, M. (1993). *La culture d'entreprise*, Paris : Presses Universitaires de France.
- Titman, S., and Trueman, B. (1986). Information quality and the valuation of new issues, *Journal of accounting and economics*, 8(2): 159-172.
- Tversky, A., and Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice, *Science*, 211 (4481): 453-458.
- Ucbasaran, D., Shepherd, D., Lockett, A., and Lyon, J. (2013). Life after business failure: The process and consequences of business failure for entrepreneurs, *Journal of Management*, 39(1): 163-202.
- Vandenberg, R., and Lance, C. (2000). A review and synthesis of the measurement invariance literature: Suggestions practices and recommendations for Organizational Research, *Organizational Research Methods*, 3(1): 4-70.
- Vasudeva, G., Nachum, L., and Say, G.-D. (2018). A signaling theory of institutional activism: How Norway's sovereign wealth fund investments affect firms' foreign acquisitions, *Academy of Management Journal*, 61(4): 1583-1611.
- Xia, J., Dawley, D., Jiang, H., Ma, R., and Boal, K. (2016). Resolving a dilemma of signaling bankrupt-firm emergence: A dynamic integrative view, *Strategic Management Journal*, 37(8): 1754-1764.
- Yamakawa, Y., Peng, M.W., and Deeds, D.L. (2015). Rising from the ashes: Cognitive determinants of venture growth after entrepreneurial failure. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(2), 209-236.

ANNEXE 1 : EXEMPLE DE SCENARIO

Un conseiller clientèle de professionnels à la Banque du commerce de Paris est entré en contact récemment avec Monsieur Bernard pour une demande de financement dans le cadre d'une reprise d'entreprise. Il l'a rencontré aujourd'hui pour la première fois. Voici les notes qu'il a prises à cette occasion :

Profil perso :

- 41 ans, marié, 2 enfants (12 et 14 ans)
- Propriétaire d'un appartement de type 4 (300.000 euros) en banlieue de Paris (7 annuités à courir)
- Diplômé de sup de co Montpellier
- Patrimoine financier de 75.000 euros, pas de découvert au cours des 2 dernières années

Profil pro :

- 13 ans cadre commercial et management d'unité de production dans le BTP, puis
- 3 ans d'expérience d'entrepreneur dans le Green Building conclus par une liquidation judiciaire

Projet de reprise « Wood Chalet » :

- Vente de chalets en bois pour jardin de particuliers
- Marché cible : maison de banlieue avec jardin
- Etude de marché: prix cohérents avec attentes des consommateurs
- Concept florissant dans d'autres pays européens, cohérent avec location de chambre Airbnb

Informations sur la cible :

- SAS Wood Chalet
- Création 2017, croissance continue
- Activité : design et commercialisation de chalets (fabrication sous-traitée au Portugal)
- Paiement fournisseur à 60 jours
- Commandes à la demande
- Livraison au client en 1 mois, payable à livraison
- Taux de marque 50%
- 2 employés dont le gestionnaire (1.400 euros nets/mois pour le gestionnaire)
- Chiffre d'affaires 125.000 euros en 2018 et 60% de croissance en 2019 (avec un résultat positif égal à la CAF de 15.000 euros)
- Solde moyen créditeur de 30.000 euros en 2019, dette investissement 5.000 euros

Stratégie :

- Développement en province avec objectif de représenter un quart du CA total à 2 ans
- A terme, réflexion sur de nouvelles applications professionnelles du chalet

Demande de financement :

- Montant de la reprise : 150.000 euros
- Apport sur épargne personnelle : 50.000 euros
- Montant sollicité : 100.000 euros

ANNEXE 2 : CARACTERISTIQUES DES STRUCTURES D'ACCOMPAGNEMENT

• INFORMATIONS COMMUNIQUÉES AUX PARTICIPANTS DANS LE SCÉNARIO 1

Informations sur l'association :

- Association reconnue d'intérêt général à caractère social (présente dans 26 villes, + 600 entrepreneurs accompagnés)
- Accompagnement sur 7 séances par un coach professionnel certifié (prise de recul par rapport à l'échec)
- Parrainage par un entrepreneur, formé par l'association, pour aider à construire le nouveau projet
- Participation à des groupes d'échanges et de co-développement avec des experts
- Labellisation du projet de l'entrepreneur par un comité d'expert de l'association
- Rôle d'influenceur auprès des pouvoirs publics

• INFORMATIONS COMMUNIQUÉES AUX PARTICIPANTS DANS LE SCÉNARIO 4

Informations sur le Réseau Entreprendre :

- Association reconnue d'utilité publique (14.000 chefs d'entreprise accompagnent 1.400 entrepreneurs/an)
- Plusieurs phases de sélection avant de devenir « Lauréat Réseau Entreprendre » :

1^{ère} étape : L'association présélectionne le projet sur la base d'un dossier de candidature (motivations, CV, note de synthèse présentant le projet, le concept, le marché et les enjeux financiers) ;

2^{ème} étape : Des chefs d'entreprise conseillent le porteur de projet afin de consolider son projet (pendant 2 à 6 mois) ;

3^{ème} étape : Le porteur de projet pitch devant le comité d'engagement, qui étudie l'adéquation entrepreneur(e) / projet, le réalisme, l'ambition du projet et la volonté d'intégrer l'association. Le comité prend, à l'unanimité, la décision de l'accompagner.

ANNEXE 3 : ANALYSE DES DONNEES QUALITATIVES

Leçon à retenir	Verbatim
Les banques ont du mal à accorder une seconde chance à un entrepreneur <i>post</i> -liquidation (discrimination).	<p>- « <i>Je vous confirme la problématique de l'impact très fort d'une liquidation judiciaire, ne serait-ce que pour l'ouverture d'un compte professionnel. Le dossier présenté est sérieux, mais je ne pourrais même pas le présenter.</i> »</p> <p>- « <i>Le sujet de la seconde chance accordée aux entrepreneurs est une réelle problématique (...). Les risques doivent être clairement maîtrisés avec un potentiel de réussite maximisé. Chaque banque cherche à financer de bons entrepreneurs et le passif peut être un réel frein lors de la présentation d'un second projet.</i> »</p>
Le banquier justifie son refus à travers des éléments techniques contenus dans le dossier.	<p>- « <i>Le prix de l'acquisition (150 k€) n'est pas en adéquation avec la valeur de l'entreprise. En découle forcément un sentiment négatif qui va au-delà de l'échec du dirigeant lors de sa première expérience.</i> »</p> <p>- « <i>Dans l'exemple, pour moi, le frein n'est pas le profil (du dirigeant), mais le prix de vente de la société 10 fois la CAF et le poids de la dette de 100 k€ qui va manger toute la rentabilité sur 7 ans... (...) Il paie trop cher la reprise vu la rentabilité. La liquidation judiciaire est effectivement un problème dans la vraie vie, mais on peut toujours sauter un obstacle si tout le reste est vert. Dans cet exemple, le prix de vente et le poids de la dette ne sont pas ok pour moi.</i> »</p>
La décision du banquier est souvent contrainte par le principe de hiérarchie délégataire.	<p>- « <i>Il ne faut pas oublier que nous avons des directives à respecter. (Il faut) différencier l'accord bancaire de l'accord du conseiller (car nous ne sommes pas forcément d'accord). Sur vos questions, j'ai répondu que, oui, je voudrais financer, mais ça ne signifie pas que, si ce dossier sort de ma délégation (ce qui sera très certainement le cas), je pourrai le faire. En tout cas, je le défendrai, mais dans nos établissements c'est souvent rédhibitoire.</i> »</p> <p>- « <i>J'ai répondu à votre enquête de la manière la plus honnête possible. On se rend rapidement compte qu'il y a une discordance entre nos valeurs et leur application dans le cadre professionnel.</i> »</p>
La décision du banquier dépend de son histoire personnelle.	<p>- « <i>Je suis sûrement de parti pris : j'ai été entrepreneur moi-même, j'ai échoué... Je bosse régulièrement avec 60 000 Rebonds, qui est une association dans l'esprit de votre étude.</i> »</p> <p>- « <i>Il est à noter que mon plus gros contentieux professionnel est avec une entreprise spécialisée dans la construction de maisons individuelles. De ce fait, bien que je me sois efforcé de rester le plus neutre possible dans les réponses, il est possible que mon avis soit orienté par mes expériences passées.</i> »</p>
Le banquier a besoin d'attribuer la liquidation judiciaire à des causes internes ou externes afin de se positionner.	<p>- « <i>Les raisons de la liquidation judiciaire peuvent fortement influencer notre jugement dans l'accompagnement d'un entrepreneur dans un second projet. D'expérience, les seuls entrepreneurs que nous avons financés à la suite d'une liquidation judiciaire sont ceux qui ont dû faire face au départ d'un associé sans que la trésorerie ne le permette. Les autres dettes ayant été toutes purgées.</i> »</p>

	<p>- « <i>Le client/prospect a connu un premier échec entrepreneurial dans un secteur d'activité similaire. Il devient impératif pour le conseiller (...) de connaître les raisons de cet échec. Si le problème de la liquidation judiciaire est conjoncturel / environnemental, le conseiller sera plus souple et plus enclin à proposer un financement, que si c'est un problème de gestion des charges, des ressources, ou managérial.</i> »</p>
<p>Le banquier veut savoir comment s'est soldée la liquidation judiciaire vis-à-vis des créanciers (ex. : dette non remboursée).</p>	<p>- « <i>La liquidation judiciaire nécessite de mesurer l'ampleur des créances dues.</i> ».</p> <p>- « <i>Il y a une différence entre une liquidation judiciaire sans passif d'une liquidation judiciaire avec des dettes.</i> »</p>
<p>La rencontre avec le chef d'entreprise et la qualité de la relation sont décisives pour la décision du banquier.</p>	<p>- « <i>La dimension humaine et les perceptions ressenties lors des échanges avec le client sont indispensables à toutes bonnes prises de décision.</i> »</p> <p>- « <i>L'humain donc le dirigeant, sa personnalité, sa façon d'être etc. sont des éléments prépondérants dans une prise de décision sur un dossier.</i> »</p>