

11^{ème} congrès de l'Académie de l'Entrepreneuriat et de l'Innovation

Caractéristiques et motivations des femmes Business Angels et leurs interactions avec les femmes entrepreneurs ?

Marie-Christine CHALUS-SAUVANNET, Université de Lyon, Jean Moulin, iaelyon School of Management, Magellan

Karine DEMAURAS, Université de Lyon, Jean Moulin, iaelyon School of Management, Business Science Institute

Nous remercions l'organisation FBA pour avoir permis cette collaboration.

1. Introduction

Les business angels ont un rôle clé : le financement des entreprises en amorçage. En effet, ils contribuent financièrement au démarrage d'une jeune entreprise qui n'a pas encore fait ses preuves (Politis, 2008), mais aussi et c'est ce qui les différencie des autres financeurs (exemple : capital risk), ils s'investissent dans les projets en apportant une véritable valeur ajoutée par leurs conseils, leurs accompagnements et par "l'ouverture de leurs carnets d'adresses". D'une certaine manière, ils partagent l'aventure entrepreneuriale dans la phase clé des cinq à sept premières années. Ils permettent à la jeune entreprise de réaliser ses premiers développements et de faire la preuve du concept technologique (Cohen, 2017) ou du service/produit selon leur activité et ainsi d'assurer un démarrage pérenne et rentable à moyen et long termes.

Parmi ces business angels seulement 7% en moyenne sont des femmes dans le monde (source rapport WEA4¹). Elles font l'objet de très peu d'études et les rares recherches qui existent sont de nature quantitatives et majoritairement anglo-saxonnes.

¹ Women Business Angels for Europe's Entrepreneurs - <http://wa4e.businessangelseurope.com/Pagine/The-Project.aspx>

Peu de statistiques traitent de la participation des femmes dans le financement des jeunes entreprises : l'European Business Angels Network a mené une étude exhaustive sur la période 2007-2010 où elles représenteraient seulement 5% en France et 15% aux USA.

En France, les clubs de BA sont majoritairement mixtes mais nous trouvons moins de 5% de femmes dans ceux que nous avons observés. Les françaises ont la particularité de s'être regroupées pour former un réseau : FBA (Femmes Business Angels). Ce réseau rassemble 150 femmes BA très actives. Cette association ne représenteraient qu'environ 7% des BA en France et pourtant, FBA se situe aujourd'hui (selon les sources et les critères) dans le top 10 des financeurs en capital d'amorçage français.

Une étude approfondie de la littérature internationale montre une absence presque totale de recherche scientifique sur le sujet, si nous omettons les travaux de Mason et Harrison (2005, 2007) et Amatucci (2016).

- L'objectif de cette recherche est d'étudier les caractéristiques de ces femmes investisseuses et de comprendre leur fonctionnement et leur motivation dans cet environnement particulièrement masculin. Pour cela, nous avons donc lancé plusieurs projets de recherche scientifique sur les femmes business angels, dont un franco-canadien de nature qualitative.

Nous présentons dans le cadre de cette communication une recherche engagée (Van de Ven et Poole, 2005). En effet, nous avons intégré ce réseau en tant que BA et obtenu en parallèle l'autorisation de mener une étude à cet égard. Nous avons, notamment, participé activement et dès le début à la création d'une de leur antenne. Ce travail d'un an et demi nous a permis de mieux comprendre ces femmes et de dégager l'implication et l'interaction des FBA avec les réseaux de femmes entrepreneurs. Nous essayons, ici, de cerner celles qui, par leurs investissements et leurs engagements auprès de ces jeunes entreprises contribuent au développement économique. Outre leurs caractéristiques et motivations nous nous intéresserons aux sous-questions suivantes : Quelles sont leurs interactions avec l'environnement de l'entrepreneuriat féminin ? En quoi, elles contribuent à l'écosystème de l'entrepreneuriat féminin ?

Ainsi après avoir présenté et nous être positionné quant à la littérature sur les BA et sur les FBA, nous présenterons le contexte et la méthode utilisée pour répondre à nos questions de recherche, ce qui nous amènera dans un dernier temps à développer et discuter les résultats.

2. Les Femmes business angels : des entrepreneuses par procuration peu connues

La littérature sur les BA est prolixe. Mason et Harrison (2008, p.39) les définissent de la façon suivante : « *un individu à revenu élevé, agissant seul ou dans le cadre d'un réseau formel ou informel, qui investit son propre argent directement dans une entreprise non cotée dans laquelle il ou elle n'a aucun lien familial et qui, après avoir fait l'investissement, prend généralement une part active dans les affaires par exemple, en tant que conseiller ou membre du conseil d'administration* ».

Depuis 30 ans, les recherches scientifiques sur le sujet ont connu plusieurs générations en matière de thématiques. Freear et al. (1994) ont été les premiers à tenter une catégorisation des BA par niveaux d'investissement réalisé. Cette analyse partielle a été complétée par des travaux comme ceux effectués sur les caractéristiques entrepreneuriales (Politis and Landström 2002 ; Lindsay 2004), l'expérience entrepreneuriale (Stevenson & Coveney, 1994) ou encore ceux sur l'étude des « serial investors » (Kelly & Hay, 1996, 2000).

Les seules études qui s'intéressent aux femmes sont des analyses commandées par les business angels eux même. Notons, deux études récentes réalisées qui apportent des éclairages intéressants sur les spécificités des femmes. L'une de manière anecdotique : l'EBAN², déjà citée et celle beaucoup plus complète et très spécifique sur le FBA, l'étude WA4E³ (2018). Concernant, la faible représentation des femmes dans l'activité de BA, un rapprochement peut être fait avec la faible proportion des femmes entrepreneurs susceptibles de disposer des capacités financières à réinvestir grâce à la vente de leur entreprise.

D'un point de vue scientifique, deux auteurs ouvrent les recherches sur ces investisseuses (Mason et Harrison, 2007) avec une étude quantitative sur un échantillon britannique. Ils identifient leurs activités, dressent un premier profil et s'intéressent aux motivations de cette catégorie qu'ils qualifient de « *pratiquement invisibles* ». Une partie de leurs résultats montrent, l'importance pour ces femmes d'appartenir à un réseau pour investir, confirmant les travaux antérieurs de Burt (1998) et Uzzi & Lancaster (2003). Sohl et Hill (2007) s'intéressent, quant à eux, aux spécificités des réseaux⁴ dédiés aux femmes : ils sont plus petits que les réseaux à dominance masculine, avec un nombre moyen de 64 adhérentes. 50% d'entre eux sont exclusivement féminins. Les réseaux mixtes à dominante féminine n'ont pas mené de stratégie spécifique dans leur recrutement. Si leur analyse porte uniquement sur le marché américain, ils

² European Business Angels Network

³ Women Business Angels for Europe's Entrepreneurs

⁴ Réseaux au sens large, pas uniquement les FBA

font toutefois apparaître que seulement $\frac{1}{4}$ des réseaux féminins ont été créés comme une extension dédiée aux femmes. Elles y partagent leurs réseaux, favorisent l'entrepreneuriat féminin et adressent des thématiques faisant sens pour elles. Toutes les autres organisations ont été constituées ex nihilo. Elles forment, elles-mêmes, leurs membres ce qui n'est pas toujours le cas des réseaux masculins.

Enfin, Chalus-Sauvannet et Demauras (2018) apportent un éclairage scientifique sur les motivations des FBA. Cette communication est issue du même contexte et poursuit cette première analyse exploratoire.

Parmi les travaux généraux sur les BA les plus poussés, Sørheim et Botelho (2016) dressent un état de la littérature sur les différentes caractéristiques des BA (sans pour autant que le « genre » soit abordé) et White et Dumay (2017) qui analysent de manière approfondie 84 articles mettant en évidence les différentes phases du développement des recherches sur les BA et, notamment, les différentes "générations" de recherche sur le sujet. Ces derniers ouvrent comme perspective de futures recherches les éléments concernant le genre.

3. Contexte et méthodologie de la recherche

3.1. Contexte de la recherche

La plupart des BA français sont organisés par spécialités (Angel santé, Grandes écoles...) ou plus généraliste à vocation territoriale (ParisBA, Lyon métropole angels...). Ces réseaux comportent des avantages manifestes : réunir des expertises, être visible pour les porteurs de projets et attirer des créateurs à fort potentiel. Également mutualiser les moyens d'évaluation et de gestion des projets tant pour la sélection que les évaluations préalables à leur entrée au capital, et limiter les risques par rapport à un acte d'investissement isolé. Leur réunion est

généralement mensuelle afin d'assister à des pitches (présentation synthétique d'un projet) d'entrepreneurs, et également se former ou rencontrer d'autres investisseurs⁵.

Selon la fédération France Angels, il y a 5000 BA actifs en 2017 dont 7% de femmes soit 350 personnes. Notre intérêt s'est donc porté sur un réseau en particulier : le réseau FBA⁶ regroupant 144 femmes (chiffres 2018) soit 41% de l'effectif global.

Créé en 2004, ce réseau a pour vocation de valoriser le rôle des femmes dans l'économie. La grande majorité de ses membres, dont la moyenne d'âge est de 53 ans (58 ans dans les réseaux à dominance masculine), exerce une activité professionnelle. Elles sont chef d'entreprise, cadre supérieur ou exercent des professions libérales et souhaitent s'impliquer activement dans d'autres projets en plus de leur activité professionnelle. Les FBA évoluent dans tous les secteurs de l'économie. C'est le seul réseau composé exclusivement de femmes investisseuses, classé dans les trois premiers réseaux français appartenant à France Angels.

Elles financent tout type de projets « *Nous ne privilégions pas les femmes, nous sommes des BA comme les autres* ». En moyenne, les sociétés financées recherchent entre 100 000 et 1,5 millions d'euros et ne sont pas toutes dans les « tech ». Chaque femme qui intègre le réseau est tenue d'investir une certaine somme sur 2 ans, ce qui n'existe pas dans les autres réseaux.

3.2.Méthodologie de la recherche

Notre approche est de nature exploratoire compte tenu du contexte presque vierge en termes de connaissances. L'une des principales difficultés rencontrées par les chercheurs pour accéder à ce type de terrain concerne le manque de données. En effet, les BA ne parlent jamais de leurs gains et de leurs pertes, ni même parfois de cette activité, essentiellement du fait d'obligations contractuelles de confidentialité vis à vis des porteurs de projets mais aussi par souci de discrétion.

L'intérêt des approches qualitatives réside dans le fait qu'elles sont jugées opportunes pour l'étude en profondeur des phénomènes complexes (Huberman et Miles, 1991 ; Denzin et

⁵ Nous utilisons le terme masculin d'investisseur pour désigner l'ensemble (homme et femme) de la communauté des BA. Nous utiliserons le terme investisseuse lorsque nous parleront des femmes BA et FBA.

⁶ www.fba.org

Lincoln, 1994). Yin (2008) recommande cette méthode pour l'étude des situations sociales, des événements et interactions complexes.

Nous avons retenu une recherche d'informations réalisée au moyen d'entretiens semi-directifs avec guide, d'entretiens de groupe, l'observation directe (réunions et session d'évaluation des start-ups) ainsi que la collecte de données secondaires (rapports d'activité, communication institutionnelle, article de presse, rapport émis par la communauté des BA). Cette collecte s'est échelonnée sur 12 mois et se poursuit. Concernant le guide d'entretien, il aborde les grands thèmes suivants : éléments sur les caractéristiques et la compréhension de l'adhérente FBA (Thème 1), son parcours professionnel (Thème 2), son parcours personnel (Thème 3), son parcours en tant que BA (Thème 4), ses motivations (Thème 5). Ce guide repose sur l'analyse des 10 articles clés sur les BA. Les entretiens ont été réalisés en binôme, avec enregistrement, prise de note, et sont suivi d'un double codage.

Notre démarche de recherche doit à minima venir enrichir ou améliorer des théories existantes (Bamberger et Pratt 2010). Les terrains atypiques étant peu étudiés, ils sont parfois plus faciles d'accès car peu sollicités, ils sont, de fait, plus ouverts à l'accueil d'un travail de recherche, puisqu'ils peuvent permettre d'étudier des sujets plus sensibles.

Les résultats issus de ces entretiens semi-directifs mais aussi de notre immersion au sein des FBA et de deux autres réseaux ainsi que de l'étude des données secondaires sont présentés dans le paragraphe suivant. Dans un premier temps, les caractéristiques de ces femmes seront tracées afin de mettre en avant, dans un second temps, leurs motivations.

Musca (2006) rappelle que des recherches sur le changement, à la fois utiles pour la théorie et la pratique doivent explorer les contextes, les contenus et les processus, ainsi que leurs interactions au cours du temps tels qu'ont pu les développer les travaux de Pettigrew, Woodman et Cameron (2001) et Van de Ven et Poole (2005). Les chercheurs sont alors confrontés à un double défi : il s'agit à la fois d'attraper le réel au vol et d'étudier des processus à long terme dans leur contexte naturel, ce qui conduit à y considérer de multiples niveaux d'analyse interconnectés (Barley, 1990 ; Pettigrew et al., 2001).

Notre objet d'étude sur les FBA et leurs liens avec les femmes entrepreneurs dans le cas notamment de l'implantation d'une antenne de ces investisseuses sur une Région donnée se rattache à l'étude d'un phénomène dynamique aux causalités multiples et avec des boucles de rétroaction au sein d'un même contexte (Langley, 1999). Ceci nous a conduit à utiliser une méthode qualitative sur les femmes business angels pendant deux ans.

Notre immersion, nous a permis d'être au cœur des réflexions sur les FBA par :

- Une réunion physique et une réunion téléphonique par an pour l'implantation et la constitution de l'équipe lyonnaise ;
- Participation aux journées de formations ;
- Participation aux Réunions Mensuelles : pitch des jeunes entrepreneurs à l'ensemble du réseau FBA ;
- Participation au Elevatory Pitch : pitch de pré sélection des dossiers sur la Région en équipe restreinte et au sein d'un incubateur féminin ;
- Participation à l'évaluation des dossiers Business Plan déposés par les jeunes entreprises sur le site de FBA : 10 par mois en binôme ;
- Participation aux événements de lancement des FBA sur Lyon.
- Réunions communes avec les différentes associations de femmes entrepreneurs sur le territoire d'implantation ;
- Organisation d'une conférence dans le cadre des Entretiens Jacques Cartier sur « L'entrepreneuriat Féminin » où nous animions la partie sur la finance entrepreneuriale.

Nous avons en parallèle conduit 15 entretiens semi-directifs (guide d'entretien) avec des FBA et des entrepreneures et des entretiens de groupes avec les dirigeantes France et leur conseil d'administration de FBA.

Tableau 1 : Présentation des Femmes BA interrogées

	Age	Nombre d'investissements	Nombre de comités stratégique	BA depuis	Métier	Secteurs d'activité
1	55	2	0	2017	Directrice marketing	Santé
2	52	12	5	1996	DG Investisseuse	Agro-alimentaire
3	49	22	6	2011	DG	Banque
4	68	55	0 mais 1 mandat	2003	DG	Banque
5	65	11	4	2014	DG	Banque
6	54	2	0	2017	DAF	Agro-alimentaire
7	61	3	1	2017	Chef d'entreprise	Industrie
8	45	1	0	2017	Consultante	Tous secteurs

9	49	1	1	2016	PDG	RH
10	48	30	5		PDG	Santé
11	43	3	0	2017	DG	Industrie
12	35	4	0	2016	Avocate	Finance
13	52	12	3	2008	Ancien PDG, maintenant gestionnaire de fond	Informatique
14	55	5	2	2015	Consultant	Immobilier
15	62	18	5	2007	PDG	Aviation

4. Résultats

4.1. Les caractéristiques des femmes interviewées

Existe-t-il un âge pour être femme BA ?

Nous constatons que l'âge est lié en partie aux ressources disponibles pour des investissements risqués. Ainsi, il est rare d'avoir les moyens, l'expérience et le temps pour cette activité avant 30 ans. A l'inverse, passé 70 ans, elles sont sensibles au risque de cette activité dont les retours sur investissement n'arriveront pas avant 5 ou 10 ans, dans l'éventualité où ils surviendraient.

L'origine de ces ressources d'après une des FBA expérimentée : « *Soit, les femmes ont quitté un poste à responsabilité avec une prime conséquente leur permettant de devenir BA, soit elles ont vendu leur entreprise, soit elles ont hérité* », situations, somme toute, assez rares avant 40 ans.

Des convergences en matière de secteurs d'activités et de métiers exercés

Nous avons pu distinguer trois catégories : (1) personne qui exerce ou a exercé des postes à responsabilité (DG, DRH, DAF...) dans des grands groupes ; (2) consultantes (ayant eu un poste à responsabilité dans le secteur privé) ; (3) ex femmes chefs d'entreprise qui ont vendu avec profit leur compagnie et s'investissent pleinement dans l'activité d'investisseuse. Des secteurs d'activité semblent émerger, notamment, le secteur bancaire, la santé et l'agroalimentaire. Si nous nous référons aux pratiques de ce secteur, ils font partie de ceux qui appliquent des rémunérations et intéressements souvent importants telles les primes de départ.

Niveau d'études

Le niveau d'étude est convergent pour l'ensemble des femmes interrogées. Elles se situent toutes entre Bac + 5 et PhD majoritairement en gestion (Ecole Supérieure de Commerce, Master à l'Université).

Situation maritale

Cet aspect très personnel n'a jamais été étudié dans les recherches antérieures. Nous avons décidé de l'aborder dans les entretiens car il semble être un facteur possible d'influence. Quel degré de dépendance ont ces femmes et quels impacts le conjoint peut-il avoir ? Majoritairement, elles sont mariées, quelques-unes sont divorcées ou célibataires.

Les femmes mariées, parfois sans contrat de mariage, se disent absolument libres de leurs investissements. Soit le conjoint ne s'en occupe pas du tout, soit il apporte son point de vue souvent complémentaire « *Je suis mariée sans contrat mais j'ai toujours eu la liberté d'investir. Mon mari m'aide et me soutient, me donnant son avis quand j'en ai besoin* ». Une seule explique « *Je suis libre de mes investissements car l'argent provient de mon héritage. Il n'est pas impossible que mon mari aurait été un frein s'il s'était agi de l'argent du ménage* ».

Après avoir présenté les grandes caractéristiques des femmes de notre étude nous abordons maintenant leurs motivations.

4.2. Des motivations fortement empreintes de logiques entrepreneuriales

Les FBA sont unanimes sur ce point, elles trouvent du plaisir et de l'intérêt à faciliter la création et l'émergence de start-ups innovantes et à fort potentiel de croissance, dirigées indifféremment par des femmes ou des hommes.

Etre un entrepreneur par procuration

Le premier facteur de motivation spontanément abordé est celui de l'état d'esprit entrepreneurial qui les anime : « *Etre BA et évaluer ces projets d'entreprise c'est passionnant. C'est une ouverture sur l'avenir car ils sont forcément représentatifs de la société qui va émerger d'ici quelques années. C'est être au contact de toutes les idées, de toutes les tendances* » explique l'une d'entre elles. Les créateurs sont aussi une véritable source d'intérêts, ils sont souvent jeunes et très dynamiques : « *Les porteurs de projets sont plein d'énergie et passionnants. Je prends beaucoup de plaisir à leur contact* ». Ainsi, nombreuses sont celles exprimant une réelle envie d'accompagner ces entrepreneurs et de voir la réussite des projets qu'elles ont contribué à faire naître.

L'activité de BA leur offre les bons côtés sans les inconvénients : « *Découvrir de nouveaux secteurs, vivre l'entrepreneuriat sans avoir à le gérer* ». Elles sont animées d'une véritable curiosité et d'une soif d'apprendre.

C'est aussi un moyen pour les anciennes chefs d'entreprise de revivre leur expérience même si elles ne sont pas dupes et la pratique leur montre que le transfert entrepreneurial trouve rapidement ses limites.

L'investissement n'est pas nouveau pour elles

Ces femmes ont, cependant, souvent commencé à investir de manière informelle très jeune : « *A 20 ans, j'ai aidé un copain de promo qui a monté un projet humanitaire. Puis, il a développé d'autres projets et je l'ai suivi sur ces projets, qui se sont avérés rentables* » et ceci, par véritable intérêt pour l'investissement : « *Je m'étais intéressée aux investissements dans les start-ups dès le début de ma carrière mais plutôt en « love money »⁷ et pas de façon construite. En 2009, quand je suis réellement devenue BA, ce n'était pas un hasard...* »

Nous pourrions penser que gagner de l'argent reste la principale motivation, néanmoins, ce n'est pas la première citée, sans être niée pour autant : « *Gagner de l'argent, évidemment, le placer de manière lucrative et intelligente* ». « *Me permet de diversifier mon patrimoine, c'est la part risquée de mes investissements* ».

Quant à la défiscalisation, certaines l'ocultent complètement dans les aspects potentiels de leur motivation : « *Ce n'est pas pour la défiscalisation, je ne savais même pas que ça existait* ». C'est un avantage dont il faut évidemment profiter tant qu'il est présent mais cela ne constitue pas un enjeu moteur de l'investissement s'il venait à être supprimé.

Des approches personnelles visant à comprendre et approfondir leur accompagnement

Nous trouvons ici deux types de femmes, celles qui, comme de nombreux BA, souhaitent évoluer en toute discrétion et qui donc fuient toute communication sur leur statut d'investisseuse et, celles qui admettent que cette ligne sur leur CV est assez valorisante et leur apporte des contacts intéressants.

Se former

⁷ Ce terme désigne le capital de départ ou tout autre type d'apport de capitaux propres, donné par un membre de la famille ou des amis à un entrepreneur pour qu'il finance un projet de création d'entreprise.

Si on peut devenir BA du jour au lendemain, le processus d'apprentissage, quant à lui, est particulièrement long et complexe y compris pour les financières. C'est alors un véritable avantage de faire partie d'un réseau mutualisant les compétences, favorisant les échanges et proposant des formations de qualité, sources de nombreux apprentissages :

- Etre capable d'aller chercher de l'information pertinente sur le secteur d'activité, la technologie, les concurrents, ...pour analyser les business plans, suivre des due diligences ;
- Appréhender tous les aspects juridiques des montages de projets d'investissement, maîtriser les pactes d'actionnaires ;
- Etre capable de négocier avec les autres réseaux de BA ou parties prenantes du projets la répartition des responsabilités.

Cette montée en compétence globale est un aspect très motivant pour ces FBA mais leur discours met aussi en évidence une autre forme d'apprentissage qui les anime : chaque rencontre avec une start up est source de nouvelles connaissances. FBA reçoit plus de 400 dossiers par an à instruire. Chaque évaluation est une immersion dans un nouveau contexte, une nouvelle activité le plus souvent innovante.

Devenir administratrice

Les places d'administratrices sont rares et très valorisées. Beaucoup de FBA aspirent à le devenir, 50% des investissements réalisés en 2017 ont abouti à un siège pour une FBA. C'est un moyen d'accompagner les start-ups financées dans ses choix stratégiques. L'accompagnement des jeunes entreprises est au cours des valeurs d'un BA, contrairement au capital-risque.

Etre utile pour la société

Ces projets sont vus aussi comme des créateurs de richesse pour la société et les FBA expriment le besoin d'investir certes, mais pas n'importe comment : « Avec cette activité, j'ai l'impression d'être utile pour la société. Chaque fois que je choisis d'investir dans une entreprise, je me demande en quoi elle va apporter une plus-value à la société » ou encore : « Je vais investir, même si je perds de l'argent, mais ce sera utile pour la société ».

Ces résultats nous permettent d'alimenter la discussion suivante et posent les bases d'un projet de recherche plus vaste.

5. Discussion

Grace à ces premiers résultats, nous allons pouvoir lancer une étude qualitative similaire sur les hommes afin de comparer les résultats.

Si nous reprenons les catégories de BA de Miller (1996), à savoir : « économique, hédoniste et altruiste », les FBA que nous avons interrogées sont effectivement réparties dans ces trois catégories non exclusives. Elles sont souvent les trois à la fois mais nos observations internes et notamment les différentes réunions auxquelles nous avons participées nous permettent de faire ressortir en dominante l'altruisme, le souci d'aider les créateurs, l'écosystème entrepreneuriale et la cause féminine.

Les femmes étudiées, bien qu'étant intéressées par le rendement de leur investissement, sont à part égale dans la catégorie des altruistes et des entrepreneures du fait de leur sensibilité à l'expérience entrepreneuriale.

Ce premier travail complète la littérature sur les BA en étudiant les femmes mais aussi, par une recherche qualitative encore peu développée face aux approches quantitative, souvent d'origine anglo-saxonne.

Si elles souhaitent vraiment être une association comme les autres, il ressort dans toutes nos observations et nos entretiens qu'elles véhiculent de fortes « valeurs » féminines.

« Être une femme business angel, n'est pas très simple » d'après la co directrice de FBA. En effet, *« dans l'imaginaire, il y a des préjugés, ..., on ne voit pas la femme en général dans cette activité »*.

Cette étude nous a permis de dégager les grandes caractéristiques de ces femmes BA, leur âge, niveau d'étude, expériences professionnelles ainsi que leur situation maritale afin d'évaluer l'impact de cet aspect concernant une activité financière à haut risque.

L'étude de leur implantation sur Lyon a permis d'observer tous les liens et les réseaux de femmes en actions. Elles ont su activer leurs réseaux et notamment les réseaux de femmes entrepreneurs et les incubateurs, y compris dans les environnements mixtes, elles ont sollicité majoritairement des femmes dans ses organisations.

Cette nouvelle équipe lyonnaise a aussi été l'occasion de longues réflexions sur leur stratégie, leurs valeurs et leurs impacts sur le territoire. Une grande partie d'entre elles, déjà impliquées dans des organisations entrepreneuriales et des organisations de soutiens aux femmes souhaitaient donner un rôle plus important au soutien financier des femmes entrepreneurs. Leur partenariat était, aussi, très fort avec l'incubateurs féminin qui accueillait certaines de leurs manifestations.

Leurs liens a ainsi permis aux FBA de se faire connaître et d'avoir un nombre de projets suffisant à financer et à l'incubateur de femmes de trouver de nouveaux investisseurs source de

conseils en amont (exemple : comment préparer les dossiers et les pitch). D'autant que les études montrent que les femmes entrepreneures lèvent moins d'argent que les hommes⁸ et ceux pour plusieurs raisons, l'une d'elle étant qu'elles demandent moins mais l'autre étant que les hommes se montrent souvent plus méfiants face à des projets portés par des femmes. Un exemple a fait l'actualité il y a deux ans où deux femmes créatrices d'une entreprise se sont inventés un associé homme porteur du projet afin de lever les fonds qu'elles souhaitaient⁹.

Les investissements des FBA portent de manière plus forte sur les investissements à « impact », c'est-à-dire, à enjeux sociétaux, tels l'amélioration de l'environnement urbain et périurbain (exemple de l'investissement dans Comptoir de Campagne1 financé cette année). D'autres exemples concernent plus spécifiquement l'écologie et la RSE, l'amélioration des conditions de vie ou encore les outils de formation. Autre élément important, elles veulent contribuer au développement de leur territoire.

Conclusion

Ainsi, les femmes business angels de Lyon en créant leur antenne, ont aussi repris en main des projets locaux jusque-là portés par Paris. La création d'entreprises pérennes est source d'emplois et de ressources économiques à court, moyen et long termes. Rappelons que les business angels investissent des ressources financières mais contrairement aux autres types de financement, ils accompagnent les entrepreneurs par leurs conseils et leurs contacts durant les cinq premières années. Concernant les femmes entrepreneurs le ministère chargé des Droits des femmes a développé, en 2013, des plans d'actions régionaux avec l'ambition d'assurer une meilleure couverture du territoire notamment dans les territoires ruraux et les quartiers prioritaires de la politique de la ville (QPPV). Ces axes de développement permettent une adaptation à l'économie locale et aux réseaux locaux. Les autorités en ont conscience, elles sont un axe prégnant du développement et de la stabilité dans les territoires. Rappelons que les femmes ont été les premières bénéficiaires du micro-crédit dans les pays en voie de développement. Elles contribuent au développement des territoires y compris dans les zones

⁸ https://www.lesechos.fr/09/07/2017/lesechos.fr/030433070559_start-up---pourquoi-les-femmes-levent-moins-de-fonds-que-les-hommes.htm

⁹ <https://start.lesechos.fr/entreprendre/actu-startup/la-photo-sans-femme-qui-fait-reagir-les-startupeuses-francaises-9370.php>

urbaines difficiles. Elles ont le souci de la « bonne gestion » et d'un développement écoresponsable.

Les femmes BA interrogées sont très sensibles à la forme en réseau qui les rassurent quant à leurs choix, qui leur permet de limiter les risques, les rendent plus visibles et plus fortes pour agir au sein d'un territoire où elles sont souvent en minorité.

Les femmes étudiées, bien qu'étant intéressées par le rendement de leur investissement, sont à part égale dans la catégorie des altruistes et des entrepreneures du fait de leur sensibilité à l'expérience entrepreneuriale.

Selon l'étude Angels Squad cité dans Forbes¹⁰, le nombre de femmes entrepreneurs est inférieur à celui des hommes car bien souvent, les business angels sont d'anciens entrepreneurs, indique Charles Degand dans cet article.

La phrase du cofondateur d'Angel Square : *“La féminisation ne saute pas aux yeux, mais le moyen pour faire croître le nombre de femmes business angels est de féminiser l'entrepreneuriat”*, nous offre pour conclure un bel exemple de boucle de rétroaction entre ces deux écosystèmes de femmes.

Ce premier travail complète la littérature sur les BA en étudiant les femmes par une recherche qualitative encore peu développée face aux approches quantitative, souvent d'origine anglo-saxonne.

Les recherches empiriques ont commencé au Québec et vont se poursuivre aux USA et en Belgique.

Pour conclure, avec ses 144 membres, l'association FBA est un terrain de choix pour mener notre recherche en profondeur. Elle est aussi en attente de compréhension concernant la valeur ajoutée des femmes BA auprès des entrepreneurs. L'identité féminine est donc très forte et nous permet d'éviter des biais et influence masculine des réseaux mixtes.

Notons que la limite de notre étude, réside dans nos 15 entretiens. Un entretien de groupe avec une partie du conseil d'administration de FBA et un an de présence aux différentes réunions et événements de cette organisation, ne nous permettent pas de généraliser nos résultats à ce stade.

¹⁰ <https://www.forbes.fr/classements/fortunes/qui-sont-les-5-femmes-business-angels-les-plus-influentes-en-france/?cn-reloaded=1>

Bibliographie

- Amatucci, F. M. (2016). Women business angels: theory and practice. *Handbook of Research on Business Angels*, 92-112.
- Bamberger, Peter A.; Pratt Michael G. (2010). « Moving forward by looking back : reclaiming unconventional research contexts and samples in organizational scholarship », *Academy of Management Journal*, vol.53, p.665-671.
- Barley, S. R. (1990). Images of imaging: Notes on doing longitudinal field work. *Organization science*, 1(3), 220-247.
- Burt, Ronald (1998). « The gender of social capital », *Rationality and Society*, vol.10, n°1, p.5-46.
- Cohen Laurence, « Co-investissement par des Business Angels et des Capital - investisseurs dans les jeunes entreprises technologiques et trajectoires de croissance : Approche en termes de gouvernance d'entreprise et études de cas comparatives », sous la direction de Peter Wirtz, Lyon : Université Jean Moulin (Lyon 3), 2017
- E.B.A.N. (2010). Women & European Early Stage Investing : Strengthening European Entrepreneurship by Enroling More Women in Early Stage Investing. Brussels : European Business Angel Network.
- Freear John E. ; Sohl Jeffrey E. ; Wetzel William E. (1994). « Angels and non-angels: are there differences ? », *Journal of Business venturing*, vol.9, N°2, p.109-123.
- Kelly, Peter ; Hay, Michael (1996). « Serial investors and early stage finance », *Journal of Entrepreneurial ans Small Business Finance*, vol.5, n°2, p.159-174.
- Kelly, Peter ; Hay, Michael (2000). « Deal makers » : reputation attracts quality », *Venture capital*, vol.2, n°3, p.183-202.
- Langley, A. (1999). « Strategies for theorizing from process data. » *Academy of Management review*, 24(4), 691-710.
- Lindsay, Noel J. (2004). « Do Business Angels Have an Entrepreneurial Orientation? », *Venture Capital*, vol.6, n°2-3, p.197-210.
- Mason, Colin M.; Harrison, Richard T. (1997). « Business Angel Networks and the Development of the Informal Venture Capital Market in the U.K. : is There Still a Role for the Public Sector? », *Small Business Economics*, vol.9, n°2, p.111-123.
- Mason, Colin. M. ; Harrison Richard T. (1999). « Editorial. Venture Capital: Rationale, Aims and Scope », *Venture Capital*, vol.1, n°1, p.1-46.
- Mason, Colin. M. ; Harrison, Richard. T. (2000). « Is it worth it? The rates of return from informal venture capital investments », *Journal of Business Venturing*, 17, p.211-236.
- Musca, G. (2006). « Une stratégie de recherche processuelle: l'étude longitudinale de cas enchâssés ». *M@ n@ gement*, 9(3), 153-176.
- Pettigrew, A. M., Woodman, R. W., & Cameron, K. S. (2001). « Studying organizational change and development: Challenges for future research ». *Academy of management journal*, 44(4), 697-713.
- Politis Diamanto (2008) « Business angels and value added: what do we know and where do we go? », *Venture Capital*, 10:2, 127-147

- Politis, Diamanto ; Landström, Hans (2002). « Informal Investors as Entrepreneurs – The Development of an Entrepreneurial Career », *Venture Capital*, vol.4, n°2, p.78-101.
- Sohl, Jeffrey E. ; Hill Laura (2007). « Women Business Angels : Insights from Angel Groups. », *Venture Capital*, vol.9, n°3, p.207–222.
- Sørheim, Roger ; Botelho, Tiago (2016). Categorisations of Business Angels: An Overview, dans H. Landström, C. Mason (Eds.), *Handbook of Research on Business Angels*, Cheltenham, Edward Elgar, p.76-91.
- Stevenson, Hamish ; Coveney Patrick (1994). « Fallacies Corrected and Six Distinct Types of Angel Identified », Oxford, Venture Capital Report.
- Uzzi, Brian ;Lancaster, Ryon (2003). « Relational embeddedness and learning :The case of bank loan managers and their clients », *Management Science*, n°49, p.383–399.
- Van de Ven, A. H., & Poole, M. S. (2005). « Alternative approaches for studying organizational change ». *Organization studies*, 26(9), 1377-1404.
- WA4E (Women Business Angels for Europe's Entrepreneurs), « The Barriers and Opportunities for Women Angel Investing in Europe », <http://wa4e.businessangelseurope.com/Pagine/The-Project.aspx>
- Wetzel, William E. (1983). « Angels and Informal Risk Capital. », *Sloan Management Review*, vol.24, n°4, p.23–34.
- White, Brett A. ; Dumay, John (2017). « Business angels: a research review and new agenda », *Venture Capital*, vol.19, n°3, p.183-216.