

Introduction

Ces entrepreneurs qui attirent les foules

Par Faten BEN SLIMANE
Evelyne ROUSSELET
et Sylvie CHEVRIER

IRG (EA 2354), Université Paris-Est Marne-la-Vallée

Le financement participatif ou *crowdfunding* est un moyen alternatif de financement de projets faisant appel à un grand nombre de souscripteurs – la foule – *via* Internet (BESSIÈRE et STÉPHANY, 2014-a). Apparu au début des années 1990, il s'est d'abord développé dans les industries créatives, telles que la musique, les films, la littérature indépendante, les jeux, etc. Progressivement, ce type de financement s'est étendu aux projets sociaux et sociétaux ; les investisseurs font des dons à travers Internet pour encourager des initiatives humanitaires ou sociales. Désormais, le *crowdfunding* concerne également les projets de création ou de développement d'entreprises, il intéresse un plus large public d'investisseurs.

En France, on considère que le *crowdfunding* a démarré en 2008. Il connaît depuis lors un succès grandissant et attire un grand nombre d'investisseurs. On estime à plus d'un million le nombre cumulé des investisseurs ayant soutenu ce type de financement depuis 2008. Les montants alloués au *crowdfunding* suivent également cette tendance exponentielle : au premier semestre 2017, il a permis le financement de projets à hauteur de plus de 390 millions d'euros, soit une progression de 48 % en un an. Ces projets dépassent largement le secteur culturel, qui n'a drainé que 25 % de ces capitaux. Les financements ont en effet permis la réalisation de projets dans des secteurs économiques aussi variés que l'agriculture, le commerce, la santé, l'environnement, le commerce ou les services. Et 7 % ont soutenu l'enseignement, l'humanitaire et l'univers sportif⁽¹⁾.

Le financement participatif s'opère selon deux grandes modalités : le don ou l'apport de ressources en échange d'une contrepartie. Cette contrepartie peut elle-même prendre trois formes : 1) une contrepartie en nature, 2) une participation au capital de l'entreprise contre une rémunération souvent indexée aux résultats (*equity crowdfunding*) ou 3) un prêt (*crowdlending*). Cette dernière forme de financement est très proche

du modèle bancaire traditionnel. Elle consiste en la participation de plusieurs investisseurs au financement d'un projet sous la forme d'un prêt, *via* une plateforme, sur Internet. L'emprunteur s'engage ainsi à rembourser le capital emprunté, et aussi, le plus souvent, à verser les intérêts générés par cet emprunt.

Le développement spectaculaire du *crowdfunding* est lié à plusieurs facteurs. Tout d'abord, la crise financière de 2008 qui a fragilisé le système bancaire et poussé les ménages à envisager de nouvelles sources d'investissement, de financement et d'épargne. La conjonction de la crise financière, du développement des industries créatives, de l'économie sociale et solidaire et des nouvelles technologies a nourri l'essor des plateformes de *crowdfunding*. Pour accompagner ce développement, un cadre réglementaire a été mis en place, en France, en octobre 2014, pour encadrer cette activité.

Le caractère nouveau du financement participatif et son développement rapide en font un objet de recherche très prisé (MOLLICK, 2014). Un des principaux axes de recherche s'intéresse aux motivations de la foule (CHOLAKOVA et CLARYSSE, 2015), aux facteurs susceptibles de la mobiliser ou de la rassurer (AHLERS *et al.*, 2015 ; AGRAWAL *et al.*, 2015), ainsi qu'à ses compétences en matière d'évaluation financière (ONNÉE et RENAULT, 2014 ; BESSIÈRE et STÉPHANY, 2014-b ; DARDOUR, 2015). La littérature offre un premier socle de connaissances sur les porteurs de projets et les financeurs qui se rencontrent *via* les plateformes, mais elle se concentre moins sur ces dernières. Le premier article de ce dossier spécial de *Gérer & Comprendre*, celui d'Héloïse Berkowitz et d'Antoine Souchaud, s'intéresse à l'émergence de la première plateforme de *crowdlending* française. Ils mettent en évidence les stratégies concurrentielles et coopératives du créateur astucieux et inventif de cette plateforme, et, plus précisément, les manœuvres qui lui ont permis non seulement de créer un espace de marché face aux banques qui détenaient le monopole du crédit, mais aussi d'en garder la maîtrise après l'apparition de concurrents directs.

⁽¹⁾ Baromètre du *Crowdfunding* de Financement Participatif France, pour le premier semestre 2017.



Photo © ISTOCK/GETTY IMAGES

« Le caractère nouveau du financement participatif et son développement rapide en font un objet de recherche très prisé. Un des principaux axes de recherche s'intéresse aux motivations de la foule, aux facteurs susceptibles de la mobiliser ou de la rassurer, ainsi qu'à ses compétences en matière d'évaluation financière. »

Les trois articles suivants s'intéressent aux entrepreneurs porteurs de projets de *crowdfunding*. S'appuyant chacun sur une étude cas, ils décrivent et analysent les parcours, les manœuvres, les mobilisations et les actions des demandeurs de financement. Ces articles permettent ainsi de saisir non seulement la diversité, mais aussi l'intensité des actions qu'ils ont engagées pour obtenir le financement de leurs projets par la foule. La variété des projets auxquels le financement participatif contribue est également mise en évidence ici sous un angle nouveau, celui de la diversité des porteurs de projets à la recherche d'un financement : un créateur de bandes dessinées (premier article de Sophie Renault), un chef d'entreprise (article d'Imen Mejri, Malek Hamouda et Donia Trabelsi) et la maire d'une commune (second article de Sophie Renault).

Ces trois cas contribuent à la littérature de deux manières. Tout d'abord, ils viennent conforter les travaux de recherche sur les facteurs clés de succès des campagnes de *crowdfunding* en mettant en évidence l'importance de la communication réalisée

par les porteurs de projets auprès de la foule, ainsi que les relations de proximité géographique, relationnelle ou sociale que le porteur noue au sein de ses réseaux ou de ses communautés. Le premier cas étudié par Sophie Renault apporte des facteurs explicatifs supplémentaires, comme l'approche pédagogique de l'entrepreneure qui, à travers des illustrations, a expliqué à sa communauté le fonctionnement du *crowdfunding*. L'auteure a également montré la mise en place dans la campagne de collecte d'objectifs évolutifs (*stretch goals*) qui ont permis de dépasser de manière spectaculaire le montant initialement demandé. Imen Mejri, Malek Hamouda et Donia Trabelsi, quant à elles, comparent successivement le financement participatif au financement bancaire et l'*equity crowdfunding* au *crowdlending*, qui sont deux voies alternatives s'offrant aux chefs d'entreprises désireux de recourir au *crowdfunding* pour financer leurs projets. Leur étude leur permet de détailler finement des recommandations à l'attention des dirigeants de TPE non seulement pour leur permettre de choisir entre les deux, voire les trois

types de financement précités (bancaire, *crowdlending* ou *equity crowdfunding*), mais aussi pour conduire avec succès leur campagne de financement.

Ces trois articles se distinguent encore par le choix de cas de campagnes de financement n'ayant *a priori* peu ou pas du tout été étudiés par la littérature : un cas d'hyper-financement, c'est-à-dire un cas où le seuil de financement demandé par les porteurs est très vite et largement dépassé (premier article de Sophie Renault) ; un cas où une même entreprise mobilise successivement et de façon délibérée deux types de financement alternatif rémunéré – le *crowdlending* et le *crowdequity* (article d'Imen Mejri, de Malek Hamouda et de Donia Trabelsi) ; et, enfin, un cas de financement public dit *crowdfunding* civique ou *crowdfunding* citoyen, et, plus précisément, le premier cas, en France, d'un financement par la foule d'une école (second article de Sophie Renault).

Ce dossier spécial ne peut que nous inviter à aller collectivement plus loin. Les pistes de recherche sont variées. L'article d'Héloïse Berkowitz et d'Antoine Souchaud appelle à la poursuite de l'étude des stratégies coopératives multidimensionnelles que les plateformes pourraient mettre en œuvre pour accroître ou consolider leur développement et leur autonomie face aux banques. Le cas de financement de la rénovation d'une école primaire (second article de Sophie Renault) interroge non seulement le potentiel du financement participatif dans le contexte de défaut de financement public et de limitation des ressources publiques, mais également, comme le souligne l'auteure, ses conséquences. Enfin, les communautés qui se forment au cours d'une campagne de levée de fonds par *crowdfunding* interrogent sur l'apport de la communauté aux porteurs de projets, bien au-delà du seul financement.

Références

- AGRAWAL A., CATALINI C. & GOLDFARB A. (2015), "Crowdfunding: Geography, Social Networks, and the Timing of Investment Decisions", *Journal of Economics and Management Strategy* 24 (2), pp. 253-274.
- AHLERS G. K., CUMMING D., GÜNTHER C. & SCHWEIZER D. (2015), "Signaling in equity crowdfunding", in *Entrepreneurship Theory and Practice* 39(4), pp. 955-980.
- BESSIÈRE V. & STÉPHANY É. (2014-a), *Le Crowdfunding. Fondements et pratiques*, De Boeck, Collection « Business School ».
- BESSIÈRE V. & STÉPHANY É. (2014-b), « Le financement par *crowdfunding* », *Revue française de gestion* (5), pp. 149-161.
- CHOLAKOVA M. & CLARYSSE B. (2015), "Does the possibility to make equity investments in crowdfunding projects crowd out rewardbased investments?", in *Entrepreneurship Theory and Practice* 39(1), pp. 145-172.
- DARDOUR A. (2015), « La gestion du risque par les opérateurs de "*crowdfunding*" d'entreprise », *Recherches en sciences de gestion* (2), pp. 45-65.
- MOLLICK E. (2014), "The dynamics of crowdfunding: An Exploratory study", *Journal of Business Venturing* 29 (1), pp. 1-16.
- ONNÉE S. & RENAULT S. (2014), « *Crowdfunding* : vers une compréhension du rôle joué par la foule », *Management & Avenir* (8), pp. 117-133.