



Facteurs de Succès des Campagnes de Sociofinancement dans la Région du Bas-Saint-Laurent

Mémoire présenté

dans le cadre du programme de maîtrise en gestion de projet (avec mémoire) - 3153

en vue de l'obtention du grade de maître ès sciences (M.Sc.)

PAR

© **HUBERT MENDY**

Juillet 2024

Composition du jury :

Philippe Kabore, Président du jury, Université du Québec à Rimouski

Ali Ghali, Directeur de recherche, Université du Québec à Rimouski

Ramzi Belkacemi, Examineur externe, Université aéronautique Embry-Riddle

Dépôt initial le 10 juin 2024

Dépôt final le 4 juillet 2024

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À RIMOUSKI
Service de la bibliothèque

Avertissement

La diffusion de ce mémoire ou de cette thèse se fait dans le respect des droits de son auteur, qui a signé le formulaire « *Autorisation de reproduire et de diffuser un rapport, un mémoire ou une thèse* ». En signant ce formulaire, l'auteur concède à l'Université du Québec à Rimouski une licence non exclusive d'utilisation et de publication de la totalité ou d'une partie importante de son travail de recherche pour des fins pédagogiques et non commerciales. Plus précisément, l'auteur autorise l'Université du Québec à Rimouski à reproduire, diffuser, prêter, distribuer ou vendre des copies de son travail de recherche à des fins non commerciales sur quelque support que ce soit, y compris Internet. Cette licence et cette autorisation n'entraînent pas une renonciation de la part de l'auteur à ses droits moraux ni à ses droits de propriété intellectuelle. Sauf entente contraire, l'auteur conserve la liberté de diffuser et de commercialiser ou non ce travail dont il possède un exemplaire.

DÉDICACES

À ma mère Badiouda Martine Basse. Tu vis et vivras éternellement dans mon cœur.

À toutes les braves dames et vaillants entrepreneurs qui se battent pour un monde meilleur. Que vos efforts soient couronnés de succès.

À tous ces jeunes et moins jeunes en quête d'une vie meilleure et qui sont morts, engloutis dans les océans. Que vos pairs, restés aux pays, trouvent de meilleures conditions d'existence.

REMERCIEMENTS

Je remercie du fond du cœur mon directeur de recherche Pr. Ali Ghali. Cher professeur Ghali, votre dévouement à la recherche, votre engagement constant et votre empathie m'ont énormément touché. Merci pour votre bonté et votre générosité. Vous avez accepté d'être le directeur de mon mémoire dans un contexte qui était difficile pour moi. Je célèbre votre sens de l'éthique et votre leadership. Nos rencontres de travail m'ont convaincu de votre sens élevé du travail bien fait et de votre rigueur scientifique et méthodologique. Vous me donnez le goût d'enseigner car vous m'avez convaincu, par votre approche, que l'enseignement est un sacerdoce noble et exaltant. Sachez que j'ai un immense respect pour vous et, comme beaucoup d'étudiants, une grande admiration pour vous.

J'adresse mes remerciements à la professeure Marie-Noëlle Albert. Je fais partie des nombreux étudiants à qui vous prêtez une oreille attentive malgré votre emploi du temps très chargé. Merci pour votre main tendue et qui ne se referme jamais quand il s'agit de venir en aide aux étudiants qui traversent des situations troubles. J'aurais le goût de vous surnommer la Bonne Samaritaine de l'UQAR.

Merci à tous les professeurs de l'UQAR et aux chargés de cours. Mention spéciale à Pierre Cadieux, Denis Rheault, Stéphanie Fissette. Merci à Mme Suzanne Amyot, la commis à la gestion du comité de programme gestion de projet. Toute ma gratitude à Marie-Josée Richard, Coordinatrice Entrepreneuriat UQAR – Rimouski et à Mme Nathalie Landreville et l'équipe du CAR. Merci à tous les bibliothécaires du campus de Rimouski.

Je remercie ma chère et tendre épouse Nathalie Régina et nos enfants Jean Emmanuel, Marie Madeleine et Josué André pour leur encouragement. J'associe à ces remerciements tous les membres de ma grande famille : mon père Emmanuel, mes frères et sœurs Adriano, Marie Jeanne, Agnès, Nicole, Martine, Laurent et Julien Gaspard.

Merci aux camarades de l'UQAR : mes coéquipiers avec qui j'ai gagné deux prix au concours KGP. Un grand merci à Fatou Barry, Éliane Gomis, Siriac et Idy. Merci à Rokhy Diongue. Merci à Michel Santerre, mon papa québécois et à son épouse Irène. Merci à tous mes anciens collègues du CISSS BSL notamment Alexandre Sirois. Merci à l'organisme Accueil et Intégration Bas-Saint-Laurent, ma deuxième famille.

Je remercie toutes les personnes qui m'ont encouragé ou soutenu moralement. Je vous demande pardon si je n'ai pas pu mentionner votre nom.

Pieuses pensées pour mon très cher ami et frère Paulin Diatta. Que ton âme repose en paix. Je te suis reconnaissant pour tout. Pieuses pensées pour Odile Diokh. Que ton âme repose en paix.

Je suis fier d'être un étudiant de l'UQAR. J'aime mon université.

RÉSUMÉ

Le sociofinancement est perçu comme une solution de rechange à la finance classique et un levier de collecte de fonds pour les organismes et les entreprises. Dans la province du Québec, les plateformes organisent des campagnes de sociofinancement de plus en plus populaires.

L'objet de ce mémoire est d'étudier les facteurs de succès des campagnes organisées par La Ruche dans la région du Bas-Saint-Laurent. La revue de littérature a révélé une congruence entre les sources de financement, le type d'investissement et le cycle de vie de l'entreprise. Elle a aussi montré que le sociofinancement figure depuis quelques années dans la hiérarchie des sources de financement, surtout aux États-Unis. La recension des écrits met en exergue des facteurs indissociables au succès des campagnes telles que la préparation, le niveau d'implication et la notoriété du porteur du projet. Dans la tentative de réponse à la question relative aux facteurs de succès des campagnes, des hypothèses ayant trait au marketing, au profil des promoteurs et à des facteurs externes aux organisations promotrices ont été formulées à partir de la littérature existante.

La vérification de ces hypothèses a nécessité des analyses statistiques sur 121 campagnes organisées entre 2017 et 2022. Des tests diagnostiques relatifs à la validité des données et des régressions multiples ont permis de confirmer que le montant cible, le profil public des promoteurs, le but non lucratif des campagnes, le nombre de contreparties, la phase de maturité, le nombre de contributeurs, le ratio de financement, l'impact sanitaire escompté, les catégories primaires sportives, culturelles et scientifiques ont un impact significatif sur la performance des campagnes. Ces résultats offrent un aperçu sur les facteurs de succès des campagnes de crowdfunding dans la région du Bas-Saint-Laurent au sein de laquelle la pratique du sociofinancement est relativement récente.

Mots clés : sociofinancement, crowdfunding, facteurs de succès, campagnes, théorie du signal.

ABSTRACT

Crowdfunding is seen as an alternative to traditional finance and a fundraising lever for organizations and businesses. In the province of Quebec, platforms organize increasingly popular crowdfunding campaigns.

The purpose of this dissertation is to study the success factors of the campaigns organized by La Ruche in the Bas-Saint-Laurent region. The literature review revealed a congruence between the sources of financing, the type of investment and the life cycle of the company. It also showed that crowdfunding has been included in the hierarchy of financing sources for several years, especially in the United States. The review of the literature highlights factors inseparable from the success of campaigns such as preparation, the level of involvement and the notoriety of the project leader. In the attempt to answer the question relating to the success factors of campaigns, hypotheses relating to marketing, the profile of promoters and factors external to the promoting organizations were formulated regarding the existing literature.

Verifying these hypotheses required statistical analyzes on 121 campaigns organized between 2017 and 2022. Diagnostic tests relating to the validity of the data and multiple regressions made it possible to confirm that the target amount, the public profile of the promoters, the goal not lucrativeness of the campaigns, the number of counterparties, the maturity phase, the number of contributors, the financing ratio, the expected health impact, the primary sporting, cultural and scientific categories have a significant impact on the performance of the campaigns. These results offer an overview of the success factors of crowdfunding campaigns in the Bas-Saint-Laurent region, where the practice of crowdfunding is relatively recent.

Keywords: crowdfunding, crowdfunding, success factors, campaigns, signal theory.

TABLE DES MATIÈRES

DÉDICACES.....	vii
REMERCIEMENTS.....	ix
RÉSUMÉ.....	xi
ABSTRACT.....	xiii
TABLE DES MATIÈRES.....	xv
LISTE DES TABLEAUX.....	xix
LISTE DES FIGURES.....	xxi
LISTE DES ABRÉVIATIONS, DES SIGLES ET DES ACRONYMES.....	xxiii
INTRODUCTION GÉNÉRALE.....	1
CHAPITRE 1 MISE EN CONTEXTE.....	7
1.1 SOURCES DE FINANCEMENT ENTREPRENEURIAL.....	7
1.2. DEFINITION, HISTOIRE ET PRINCIPALES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING.....	10
1.2.1. Définition du crowdfunding.....	10
1.2.2. Histoire du crowdfunding.....	11
CHAPITRE 2 REVUE DE LITTÉRATURE.....	33
2.1 IMPACT DU CROWDFUNDING SUR LES ENTREPRISES.....	33
2.2 DETERMINANTS DE LA REUSSITE D'UNE CAMPAGNE DE CROWDFUNDING.....	34
2.3 FACTEURS LIES AU MARKETING.....	34
2.3.1 Vidéo de présentation du projet ou de la campagne.....	35
2.3.2 Narratif descriptif du projet.....	35
2.3.3 Liens pour en savoir plus.....	37
2.3.4 Interactions autour de la campagne.....	37
2.3.5 Mises à jour et communiqués.....	37
2.4 VARIABLES ORGANISATIONNELLES.....	38

2.4.1	Plateforme choisie.....	38
2.4.2	Objectif de financement.....	39
2.4.3	Durée de la campagne.....	40
2.4.4	Récompenses.....	40
2.4.5	Catégories de projets.....	41
2.5	FACTEURS INDEPENDANTS DES CHOIX DES PROMOTEURS	42
2.5.1	Nombre de contributeurs.....	42
2.5.2	Ratio de financement	42
2.5.3	Sexe des promoteurs	43
2.5.4	Profil des promoteurs.....	43
2.5.5	Secteur géographique.....	44
2.6	PROBLEMATIQUE, MOTIVATIONS ET QUESTIONS DE RECHERCHE	44
CHAPITRE 3 OBJECTIFS ET HYPOTHÈSES DE RECHERCHE		47
3.1.	OBJECTIFS.....	47
3.2.	HYPOTHESES DE RECHERCHE.....	48
3.2.1.	Hypothèses liées aux facteurs de marketing.....	48
3.2.2.	Hypothèses liées aux facteurs organisationnels	49
3.2.3.	Hypothèses liées aux facteurs indépendants des choix des promoteurs	50
CHAPITRE 4 DONNÉES ET STATISTIQUES DESCRIPTIVES		55
4.1	ÉCHANTILLON ET COLLECTE DES DONNÉES	55
4.2	CADRE SPATIAL	55
4.3	VARIABLES DE L'ÉTUDE	56
4.3.1	Variable dépendante.....	56
4.3.2	Variables indépendantes	56
4.3.3	Variables de contrôle	61
4.4	CARACTÉRISTIQUES DES COMPAGNES.....	61
4.5	STATISTIQUES DESCRIPTIVES DES VARIABLES DE L'ÉTUDE	65
CHAPITRE 5 TESTS DE LA VALIDITÉ DES DONNÉES.....		73
5.1	INDÉPENDANCE DES RÉSIDUS.....	73
5.2	LINÉARITÉ.....	74

5.3	ABSENCE DE MULTI COLINÉARITÉ ENTRE LES VARIABLES INDÉPENDANTES	75
5.4	TEST D'HOMOGENÉITÉ DE LA VARIANCE.....	78
5.5	TEST DE LA NORMALITÉ DES RÉSIDUS	78
CHAPITRE 6 RÉSULTATS EMPIRIQUES		81
6.1.	ANALYSE DE CORRÉLATION	81
6.2.	RÉGRESSIONS LINÉAIRES MULTIPLES	82
6.3.	SIGNIFICATIVITÉ DES MODÈLES.....	84
6.4.	ANALYSE DES RÉGRESSIONS	84
6.4.1.	Variables liées au marketing et à la communication	84
6.4.1.1.	Longueur du texte descriptif de la campagne	84
6.4.1.2.	Interactions autour de la campagne	85
6.4.1.3.	Supports audiovisuels	87
6.4.1.4.	Récompenses	87
6.4.2	Variables liées aux aspects organisationnels des campagnes	89
6.4.2.1	Montant cible de la campagne	89
6.4.2.2	Profil des promoteurs.....	90
6.4.2.3	Objectifs de la campagne.....	91
6.4.3	Analyse des régressions des variables exogènes aux organisations promotrices	93
6.4.3.1	Nombre de contributeurs	93
6.4.3.2	Ratio de financement	94
6.4.3.3	Fonds additionnels	95
6.4.3.4	Nature des retombées communautaires	95
6.4.3.5	Catégorie.....	96
6.4.4	Impact de la COVID et de la géographie sur la performance	96
6.4.5	Résumé des résultats	97
CONCLUSION GÉNÉRALE, LIMITES ET PERSPECTIVES.....		103
ANNEXES.....		105

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES 107

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Profil historique du crowdfunding	11
Tableau 2: Hypothèses de recherche	52
Tableau 3: Répartition des Campagnes par Catégorie.....	62
Tableau 4: Répartition des campagnes par secteur.....	64
Tableau 5: Statistiques descriptives pour les variables quantitatives	66
Tableau 6: Statistiques descriptives pour les variables quantitatives	70
Tableau 7: Test de Durbin – Watson	74
Tableau 8: Matrice de Spearman avec seulement les variables quantitatives	76
Tableau 9: Corrélations bisériales _ variables quantitatives et variables nominales bimodales	77
Tableau 10: Test d'homogénéité de la variance de la performance	78
Tableau 11: Régressions linéaires multiples.....	82
Tableau 12: Résumé des résultats	100
Tableau 12: Résumé des Résultats (suite)	101

LISTE DES FIGURES

Figure 1: Principales plateformes et catégories	14
Figure 2: Volumes de marché comparés en 2020.....	16
Figure 3: Nombre de fournisseurs de services de financement participatif au Canada en janvier 2019 par province.....	17
Figure 4: Nuage de points (Linéarité).....	74
Figure 5: Tracé Q – Q des résidus standardisés.....	79

LISTE DES ABRÉVIATIONS, DES SIGLES ET DES ACRONYMES

ECF	Equity-crowdfunded/ding,
FAQ	Foire aux questions
MRC	Municipalité régionale de comté
NCFA	National Crowdfunding and Fintech Association of Canada
PME	Petite et moyenne entreprise
PMI	Petite et moyenne industrie
TPE	Très petite entreprise

INTRODUCTION GÉNÉRALE

L'onde de choc provoquée par l'éclatement de la bulle financière entre 2007 et 2008 a laissé des stigmates dans divers segments de l'économie mondiale. De nombreuses organismes et entreprises n'ont pas échappé aux répercussions. À des degrés divers, ces entités ont été exposées aux effets de la crise, notamment l'exacerbation de la problématique de l'accès au financement associée aux restrictions de levée de fonds très répandues à la veille de la crise financière (Boyer et al., 2016). Les banques classiques et les institutions de microfinance exigent des garanties aux entrepreneurs. Certaines jeunes entreprises font face à des contraintes financières et matérielles pour satisfaire cette condition. Dès lors, il s'avère nécessaire d'explorer les possibilités qu'offrent les modes de financement alternatif en termes de soutien aux dynamiques entrepreneuriales. Parmi eux, figure le financement participatif.

Le financement participatif ou sociofinancement, appelé en anglais *crowdfunding*, désigne un mode de financement à travers lequel plusieurs contributeurs peuvent soutenir monétairement un projet par l'intermédiaire d'une plateforme Web. Il constitue une réponse à la tension entre l'offre et la demande de financement entrepreneurial (Bruton et al., 2015). Son fonctionnement est basé sur trois piliers. Le premier est l'existence d'un projet porté par un ou des promoteurs qui expriment un besoin de financement. Les initiateurs du projet choisissent de ne pas recourir à la banque. Ils choisissent l'option d'organiser une campagne de levée de fonds avec le soutien d'une plateforme en ligne spécialisée en la matière. La plateforme constitue le deuxième pilier du sociofinancement. Elle offre la possibilité aux promoteurs du projet de faire connaître leurs besoins de financement aux contributeurs potentiels. Ces derniers représentent le troisième pilier du financement participatif.

Selon Simon et al., (2019), les entreprises utilisent le financement participatif, dans certains cas, pour améliorer la collaboration à l'interne et stimuler l'innovation. Pour le

démontrer, ils s'appuient sur les exemples d'entreprises telles que BMW (constructeur automobile, Allemagne), Bose Corporation (fabricant privé d'équipements audio basé aux États-Unis), IBM (innovation technologique), Shock Top (brasserie).

Les entreprises bien établies n'utilisent généralement pas le financement participatif. Cependant, les processus liés à l'innovation tels que la création, la collecte, et l'évaluation d'idées, le prototypage, l'image de marque, la collaboration, la recherche et la pénétration de nouveaux marchés peuvent nécessiter son recours. Dans ce sens, Calmé et al., (2019) mettent en exergue le potentiel de soutien à l'efficacité, l'expertise, la légitimité et le développement du réseau d'affaires des plateformes.

Pour appréhender l'impact du sociofinancement sur l'entrepreneuriat, la prise en compte du niveau de développement socio-économique est importante (Bruton et al., 2015). Son essor à travers le monde (Boyer al., 2016) se traduit par un volume des fonds levés variant d'un pays à un autre en fonction des potentialités économiques des régions. Cette dynamique est accompagnée par des avancées sur le plan de la réglementation, des infrastructures, des technologies, de la finance et des innovations (Troise et al., 2022). Dans son rapport publié le 27 août 2021, le département de la recherche de Statista soulignait que cette croissance se fait plus ressentir en Amérique du Nord et en Asie qui constituent les plus grands marchés du crowdfunding.

Selon les données de Statista (2024), les projections des transactions sur le marché mondial du crowdfunding en 2024 sont estimées à 1,2 milliard de dollars américains. Un taux de croissance de 1,64 % est attendu, soit une projection de 1,26 milliard de dollars américains d'ici 2027. Les États-Unis dominent le marché avec un volume de transactions de 464,80 millions de dollars en 2024.

Le taux d'échec des entreprises financées par le crowdfunding est 8,5 fois plus élevé que celui des entreprises financées par des mécanismes classiques. Cependant 3,4 fois plus d'entreprises financées par le crowdfunding ont déposé des demandes de brevet par rapport aux entreprises ayant recours aux modes de financement classique. Les entreprises qui ont

utilisé le sociofinancement via une structure désignée enregistrent des pertes plus faibles. Quant aux entreprises financées via une structure d'actionnariat direct, elles ont plus de nouvelles demandes de brevets, y compris des demandes de brevets étrangers.

La littérature relative au crowdfunding identifie de nombreux déterminants quantitatifs et qualitatifs du succès des campagnes de financement participatif. Ces déterminants se classent généralement en trois catégories : les facteurs relatifs au marketing, les facteurs indépendants des choix des promoteurs et les facteurs organisationnels.

Concernant le facteur lié au marketing, l'importance de la préparation est soulignée par Agrawal et al., (2013) et Mollick (2014), notamment à travers une vidéo de présentation et un narratif descriptif du projet. Les choix organisationnels, tels que la plateforme choisie, sont importants (Belleflamme et al., 2013). Les interactions sociales, discutées par Bi et al., (2017), et les mises à jour régulières sont également soulignées comme essentielles. Parmi les facteurs indépendants du choix des promoteurs, Kraus et al., (2016) mettent l'accent sur le nombre de contributeurs tandis qu'Agrawal et al., (2013) orientent la réflexion vers le secteur géographique.

À notre meilleure connaissance, il n'existe aucune étude qui a analysé les déterminants du succès des campagnes de crowdfunding dans la région du Bas-Saint-Laurent. Ce mémoire offre l'occasion de combler ce manque de connaissance en considérant tous les facteurs observables disponibles lors des campagnes de sociofinancement organisées par La Ruche dans la région du Bas-Saint-Laurent.

Au Canada, une dynamique s'instaure dans le domaine du sociofinancement dans le but d'impulser de nouvelles opportunités de croissance des économies régionales. À l'est du Québec, la région du Bas-Saint-Laurent joue un rôle clé dans l'économie maritime de la province. C'est la raison pour laquelle des initiatives telles que Novarium y sont mises en œuvre afin de connecter davantage les entreprises en démarrage dans le domaine des technologies, les scientifiques et les investisseurs. Les mesures d'allègement favorisent l'émergence d'une pluralité des parties prenantes au financement des entreprises en

démarrage. Cet écosystème entrepreneurial enregistre la participation de plusieurs plateformes de financement participatif telles que La Ruche. Cet organisme à but non lucratif offre son expertise aux organisations désireuses de lever des fonds par la voie du financement participatif.

Les campagnes de crowdfunding organisées dans la région du Bas-Saint-Laurent sont caractérisées par des spécificités communautaires locales : la région compte huit municipalités régionales de comté (MRC) regroupant 130 municipalités. Elle s'étend sur une superficie de 22 185 km². Avec une population vieillissante, la région est confrontée à une tension entre la demande et la disponibilité de la main-d'œuvre. Son potentiel touristique et culturel et la diversité de son écosystème font d'elle une destination prisée par des touristes et un creuset d'animation culturelle.

La région est aussi caractérisée par une synergie institutionnelle autour de la socioéconomie locale : une pluralité d'acteurs socio-économiques existe dans la région. Ces acteurs entretiennent des relations de partenariat facilitées par des instances de coordination. Les acteurs étatiques, les institutions de recherches et les partenaires financiers s'impliquent et restent cités dans des initiatives locales et solidaires.

Dans la dernière décennie, les campagnes de crowdfunding gagnent en popularité dans la région du Bas-Saint-Laurent. Cette dynamique est la résultante d'efforts soutenus consentis des plateformes telles que la Ruche ainsi que par autorités provinciales. Loin des grandes métropoles, la région du Bas-Saint-Laurent affiche des spécificités socioéconomiques liées à sa vocation maritime. L'environnement des organisations promotrices des campagnes organisées en région se distingue de celui des grandes villes.

Pour analyser les déterminants du succès des campagnes de financement dans la région du Bas-Saint-Laurent, nous avons collecté des données à partir de la plateforme La Ruche, concernant les campagnes organisées entre le 5 mars 2017 et le 14 juillet 2022. Sur cette période, nous avons recensé 121 campagnes de financement participatif.

Le reste de ce mémoire est structuré comme suit. Le chapitre 1 décrit le contexte relatif au crowdfunding. Le chapitre 2 présente la revue de la littérature sur les facteurs de succès des campagnes. Elle se termine avec la problématique abordée. Le chapitre 3 campe les objectifs et les hypothèses de recherche. Quant au chapitre 4, il énonce les données et les statistiques descriptives. Le chapitre 5 présente les tests de la validité des données. Le chapitre 6 expose les résultats empiriques à travers l'analyse de corrélation, les régressions linéaires multiples, la significativité des modèles et l'analyse des régressions. Enfin, la conclusion générale offre une synthèse tout en déclinant les limites et les perspectives de l'étude.

CHAPITRE 1

MISE EN CONTEXTE

1.1 SOURCES DE FINANCEMENT ENTREPRENEURIAL

Plusieurs sources de financement entrepreneurial existent. Nicolae (2017) en distingue quatre : les opportunités offertes à travers les programmes nationaux, les prêts bancaires, les fonds des unions économiques et monétaires et les business angels.¹

Les entreprises en démarrage peuvent financer leur business plan à travers les subventions et les financements des gouvernements ou des organismes mandatés. De surcroît, pour soutenir les entreprises, des programmes sont mis en place. C'était le cas durant la pandémie de COVID-19. Des mesures d'allègement fiscal et des aides multiformes ont été accordées à des entreprises en difficulté. Dans la province, on peut citer par exemple :

Dans la province de Québec, une variété d'initiatives a été prises dans l'optique d'accompagner les entreprises qui sont en phase de démarrage. Parmi elles, nous pouvons mentionner :

- Le renforcement de l'aide aux entreprises en régions en alerte maximale qui vise à contrecarrer les effets néfastes induits par les restrictions relatives à la pandémie COVID 19 sur les entreprises en démarrage ;
- Le programme d'aide d'urgence aux petites et moyennes entreprises qui offre moins de 50 000 \$ aux PME ayant un besoin de fonds de roulement ou confrontées à des enjeux de maintien, de consolidation ou de relance de leurs activités;

¹ Bien que le cadre spatial de cette étude soit la Roumanie, les résultats offrent néanmoins une base intéressante d'analyse pour le reste du monde.

- Le Programme d'action concertée temporaire pour les entreprises qui met à la disposition des PME plus de 50 000 \$ sous la forme de prêts ou de garanties de prêts afin de soutenir la poursuite de leurs activités et;
- Le programme Novarium qui vise à connecter les *startups* technologiques, les chercheurs et les bailleurs de fonds dans la région du Bas-Saint-Laurent.

Le type d'investissement influence le choix de la source de financement de l'entreprise (Mulkay et al., 1995). Plus l'investissement est conséquent, plus les mécanismes de levée de fonds se complexifient. En général, les gros investissements nécessitent le recours à des sources de financement externes structurées et dotées de procédures compliquées. C'est pourquoi certaines PME et certains travailleurs autonomes ont tendance à privilégier l'autofinancement, qui est la source de financement la plus utilisée. L'endettement et les apports externes viennent ensuite en deuxième choix (Mulkay et al., 1995), nécessitant des combinaisons judicieuses, une maîtrise des conditions de remboursement et une certaine expertise.

Les sources de financement entrepreneurial à l'interne comprennent l'investissement personnel, ou autofinancement, et l'investissement provenant des associés. Les sources de financement externes incluent l'emprunt bancaire, le crédit-bail, notamment dans le domaine immobilier, l'affacturage et l'acompte, le financement participatif et les aides et les subventions d'investissement gouvernementales.

Le *love money*, les *business angels* et les aides provenant des pépinières d'entreprises ou des incubateurs complètent les sources de financement entrepreneurial. Le *love money* désigne un prêt provenant de la famille ou des amis de l'entrepreneur. Ses avantages sont sa souplesse et son caractère informel. Cependant, son inconvénient réside dans son caractère parfois informel. Cela rend les modalités, dans certains cas, floues et pas clairement définies. Les *business angels* sont déterminants durant l'initialisation (Ho et al., 2007) et le démarrage (Sohl, 1999 ; Tashiro, 1999. Bessière et al., 2015). Ils désignent les entrepreneurs ayant capitalisé une expérience reconnue et qui investissent leur argent, leur savoir-faire et leur

carnet d'adresses au profit des entreprises en démarrage. Ils bénéficient de la confiance du créateur de l'entreprise. Ils seront récompensés par une exonération fiscale ou un retour sur investissement (Heller et al., 2019). Leurs habiletés en gestion des entrepreneurs, leur réputation et l'avantage concurrentiel de leur affaire motivent l'établissement des *business angels* (Bellier et al., 2020). Les inconvénients du business angels sont relatives à la performance escomptée qui souffre d'une planification optimale (Bessière et al., 2015).

Les travaux de St-Pierre et al., (2011) offrent une vision d'ensemble des types de financement entrepreneurial utilisés selon les phases du cycle de vie de l'entreprise. Ils révèlent que les petites et moyennes entreprises en phase de démarrage sont financées par les économies des entrepreneurs eux-mêmes, et par la famille et les amis (Wu, et al., 2008 ; Hussain et al., 2007 ; Leavell et al., 2009). En revanche, l'autofinancement est privilégié durant les phases qui suivent le démarrage (Wtterwulghe et al., 1997).

Lorenzi (2016) met en relation la source de financement et le cycle de vie d'une jeune entreprise :

- Durant l'incubation encore appelée idéation : les aides publiques sont utilisées ainsi que le soutien des incubateurs ou des accélérateurs. Généralement, le modèle d'affaires n'est pas clairement défini ;
- Durant l'amorçage, le premier apport en capital est enregistré. Les *business angels*, les aides publiques et l'appel à l'épargne privée sont sollicités ;
- La phase de démarrage fait intervenir le capital-risque à travers des fonds spécialisés et les aides publiques ;
- La phase de croissance au cours de laquelle les portefeuilles s'élargissent en même temps que l'exploration de nouveaux marchés et la mise en place d'un capital d'investissement ;
- La sortie : on assiste à une revente de l'entreprise ou à son introduction en bourse.

En plus des sources de financement évoquées ci-dessus, il y a le *crowdfunding*. Il est devenu un moyen de financement alternatif très populaire (Bretschneider et al., 2014 ; Thurridl et al., 2016 ; Zheng et al., 2016). Heller et al., (2019) le définissent comme étant un mécanisme de collecte d'apports financiers de moindre envergure grâce au concours d'un nombre non négligeable de particuliers, cela par le truchement d'une plateforme internet. Cette nouvelle donne de la finance entrepreneuriale met en relation des maîtres d'ouvrage qui demandent des financements auprès d'un groupe de potentiels financeurs (Abdeldayem et al., 2022).

Les deux définitions laissent entrevoir des notions clés associées au sociofinancement : l'existence d'un projet en quête de financement, d'une plateforme et de contributeurs.

1.2. DEFINITION, HISTOIRE ET PRINCIPALES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING

1.2.1. Définition du crowdfunding

Cette section définit d'abord le financement participatif. Elle fournit ensuite l'histoire de ce type de financement en quelques dates. Enfin, elle présente les principales plateformes du financement participatif.

Le *crowdfunding* désigne littéralement « le financement par la foule » ou en termes courants, le financement participatif ou le sociofinancement. C'est un moyen de levée de fonds auquel plusieurs personnes peuvent contribuer par le canal d'une plateforme Web. Le crowdfunding est dérivé du *crowdsourcing* (Bretschneider et al., 2014 ; Kuppuswamy et al., 2015 ; Thurridl et al., 2016) dont l'origine remonte au XVIII^e siècle. La vocation originelle du *crowdsourcing* consistait à trouver des solutions aux difficultés des entreprises locales ou à accéder à des connaissances dans des domaines qui leur étaient inaccessibles (Jeppesen, 2010, p.5). Une définition stricto sensu associerait le *crowdfunding* à un « appel ouvert, essentiellement par le canal d'internet, pour un apport de ressources financières soit sous la forme de don ou en échange d'une contrepartie et/ou de droits de vote dans le but de soutenir

des initiatives qui contribuent à l'atteinte d'objectifs spécifiques » (Schwienbacher et al., 2010). Dans un contexte entrepreneurial plus ouvert incluant d'autres formes de levées de fonds par le truchement du Web telles que le prêt entre pairs, le crowdfunding est défini comme étant « les efforts des entrepreneurs et d'organisations à caractère culturel, social et lucratif de financer leur entreprise en sollicitant des contributions relativement faibles d'un grand nombre d'individus qui utilisent Internet, et ce, sans intermédiaires financiers. » (Mollick, 2014, p.1).

1.2.2. Histoire du crowdfunding

Le tableau ci-dessous résume les étapes marquantes de l'évolution du crowdfunding.

Tableau 1: Profil historique du crowdfunding²

1886	Le piédestal de la statue de la Liberté est financé par des citoyens de New York
2000	<i>ArtistShare</i> , le premier site de financement participatif basé sur les récompenses pour la musique, lance la plateforme de financement participatif dédiée à aider les artistes à obtenir des fonds
	Les dons via Internet se généralisent avec l'émergence de sites tels que <i>JustGiving</i>
2005	Kiva lance la première grande plateforme de microcrédit pour les entrepreneurs des pays défavorisés
	Michael Sullivan, fondateur de FundVlog, est crédité d'avoir inventé le terme <i>crowdfunding</i>

² Zhao et al. (2019), p.3.

2006	La première plateforme de prêt entre pairs est créée avec succès avec le lancement de ZOPA
2008	La crise économique se produit. Les grandes banques commencent à réduire les prêts aux petites entreprises.
	Indiegogo lance sa plateforme de financement participatif basée sur les récompenses
2009	Kickstarter lance sa plateforme de financement participatif basée sur les récompenses
2010	AngelList dévoile l'investissement providentiel basé sur les actions.
	Gofundme lance le <i>crowdfunding</i> caritatif.
2011	Crowdfunder et CircleUp lancent des plateformes basées sur l'équité.
	L'administration Obama lance l'initiative <i>Startup America</i> axée sur la relance des petites entreprises
2012	L'administration Obama adopte le <i>Jumpstart Our Business Startup Act</i> alias <i>JOBS Act</i> ³
2014	Kickfurther lance la première plateforme de financement participative basée sur l'inventaire
2015	Le titre III de la loi JOBS Act permet aux investisseurs non accrédités d'investir dans le capital d'entreprises

³ Le Jumpstart Our Business Startups Act, ou JOBS Act, est une loi dont l'objet est de favoriser le financement des petites entreprises aux États-Unis. Il assouplit la réglementation sur les valeurs mobilières. Promulgué par le président Barack Obama le 5 avril 2012, le titre III du Jobs Act est communément appelé crowdfund Act. Le titre III introduit donne la possibilité aux entreprises d'utiliser le crowdfunding afin d'émettre des titres.

L'historique du *crowdfunding* remonte aux années 1800 avec, comme fait marquant, le financement du piédestal de la statue de la Liberté par des citoyens new-yorkais. En 2000, ArtistShare est lancé aux États-Unis comme un site Web où les musiciens peuvent chercher des dons auprès de leurs admirateurs afin de produire leurs enregistrements digitaux. Plus tard, il a évolué en une plateforme de financement participatif pour la musique, les films, les vidéos et les projets de photographie. En 2006, le lancement de la plateforme de prêt entre pairs ZOPA renforce les capacités financières de ses membres et favorise la prise de décisions concernant les financements complexes (Ortega et al., 2008). Le lancement de CrowdFunder et Circleup dévoile le crowdfunding par actions, offre une plateforme sur laquelle on peut vendre des actions d'une entreprise (Fleming et al., 2016), notamment CircleUp, qui se concentre sur les produits de consommation et la vente au détail (Freedman et al., 2015), a aidé 106 entreprises à lever plus de 125 millions de dollars (Mollick et al., 2016). En 2012, les passages du JOBS Act légalisent le financement participatif en assouplissant diverses restrictions concernant la vente de titres (Agrawal et al., 2013). Avant cela, les émetteurs de titres privés ne pouvaient pas annoncer leurs offres ou solliciter des investisseurs en général (Freedman et al., 2015).

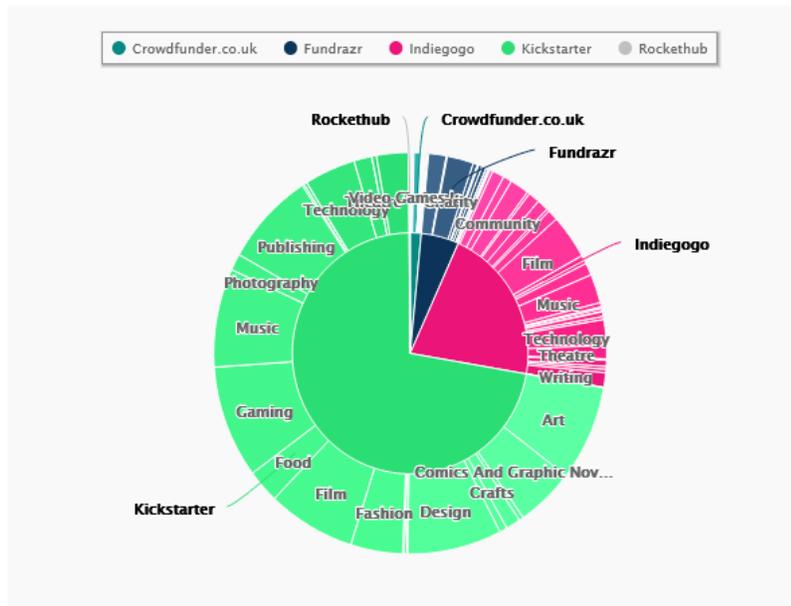
En tant que moyen de mobilisation des ressources, le crowdfunding est devenu une force de plus en plus importante dans la finance mondiale (Assenova et al., 2016). Il est clair que l'industrie est en train « de repousser les limites de la croissance du marché, des modèles commerciaux, de la sensibilisation du public, des partenariats d'entreprise, du financement institutionnel, de l'innovation des produits, de l'expansion internationale » tout en nécessitant un soutien réglementaire supplémentaire. Par ailleurs, le marché du crowdfunding « devient de plus en plus complexe, fluide et dynamique » (Zhang et al., 2016).

Dans l'industrie du financement participatif, un projet est considéré comme réussi lorsqu'il peut obtenir un soutien financier suffisant de la part des bailleurs de fonds. Le financement participatif peut être classé en quatre modèles : le modèle basé sur les capitaux propres, les prêts, les récompenses et sur les dons (Mollick, 2014).

1.2.3. Principales plateformes de crowdfunding

Les principales plateformes de crowdfunding sont : Kickstarter, Indiegogo, Fundrazr, Crowdfunder.co.uk et Rockethub. La figure 1⁴ ci-dessous l'illustre tout en indiquant les secteurs les plus financés par les plus grandes plateformes.

Figure 1: Principales plateformes et catégories



Créée en 2019 aux États-Unis, Kickstarter reste l'une des plateformes de *crowdfunding* les plus dynamiques et populaires au monde (Palmieri et al., 2022). En avril 2022 par exemple, le nombre de projets lancés dans le monde sur cette plateforme s'élevait à 556 087. Le taux de réussite de ces projets est estimé à 39,66 % (Statista, 2022). Les jeux, le design, la technologie, le cinéma et l'édition constituent les cinq domaines les plus financés par la plateforme américaine. En avril 2022, la catégorie de projets la plus populaire présentée est celle des jeux, avec environ 1,9 milliard de dollars américains promis (Statista, 2022). Les

⁴ Source : <https://www.thecrowdfundingcenter.com/data/platforms>, 16 juin 2022

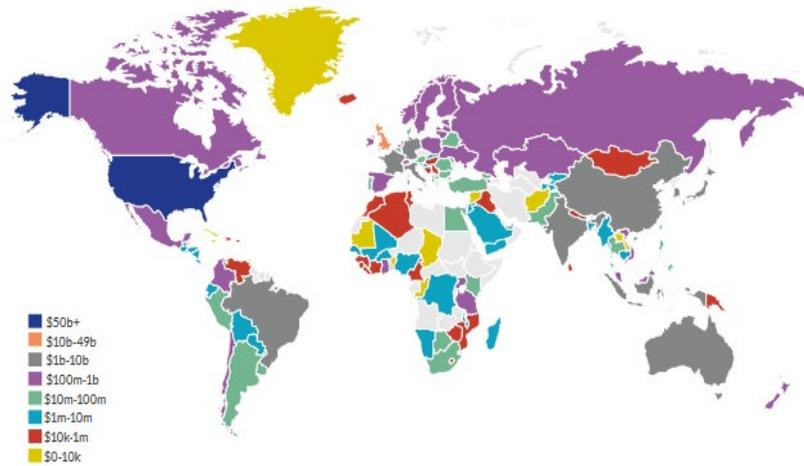
projets de conception ont occupé la première place des projets les plus financés, suivis de la technologie, du film et de la vidéo et de la musique.

La plateforme prélève 5 % sur les montants mobilisés avec succès grâce aux campagnes. Elle est la plus grande plateforme mondiale de crowdfunding basé sur les contreparties (Mollick et al., 2015). Elle utilise la méthode du *tout ou rien* dans le sens où les promoteurs ne peuvent recevoir la cagnotte que quand celle-ci atteint au moins 100 % de sa cible (Butticè et al., 2017). Dans le cas contraire, les contributeurs seront remboursés.

Indiegogo est aussi une des plateformes les plus importantes. Elle combine les modèles du *tout ou rien* et du *conserve tout*. Ainsi, les promoteurs peuvent garder les sommes versées même si la cible n'est pas atteinte (Cumming et al., 2019). À côté des plateformes comme Fundrazr, Crowfunder.co.uk et Rockethub, d'autres plateformes se distinguent comme KissKissbank et Ulule. Celles-ci font partie des plateformes les plus actives sur le marché français (Onnée et al., 2014).

Le crowdfunding connaît un essor à travers le monde (Boyer al., 2016). Le volume des fonds levés varie d'un pays à un autre en fonction des potentialités des régions économiques comme l'illustre la figure 2.

Figure 2: Volumes de marché comparés en 2020⁵



Dans son rapport publié le 27 août 2021, le département de la recherche de Statista soulignait que le crowdfunding est en croissance dans le monde, surtout dans ses plus grands marchés que sont l'Amérique du Nord et l'Asie.

Le marché du *crowdfunding* est dominé par le trio États-Unis, Royaume-Uni et Brésil. Premier pays au monde en termes de volume de transactions, les États-Unis abritent les plateformes les plus en vue dans le monde. Quant aux plateformes sises au Royaume-Uni, elles ont levé environ 12,6 milliards de dollars américains, tandis que celles du Brésil ont rapporté 5,3 milliards de dollars américains (Statista, 2022).

Le cinéma, la technologie et la musique représentent les domaines les plus financés. 17 % des campagnes ont été réalisées dans le domaine du cinéma, 15 % pour la technologie et 12 % pour soutenir l'industrie musicale (*The crowdfunding Center* et Statista, 2022).

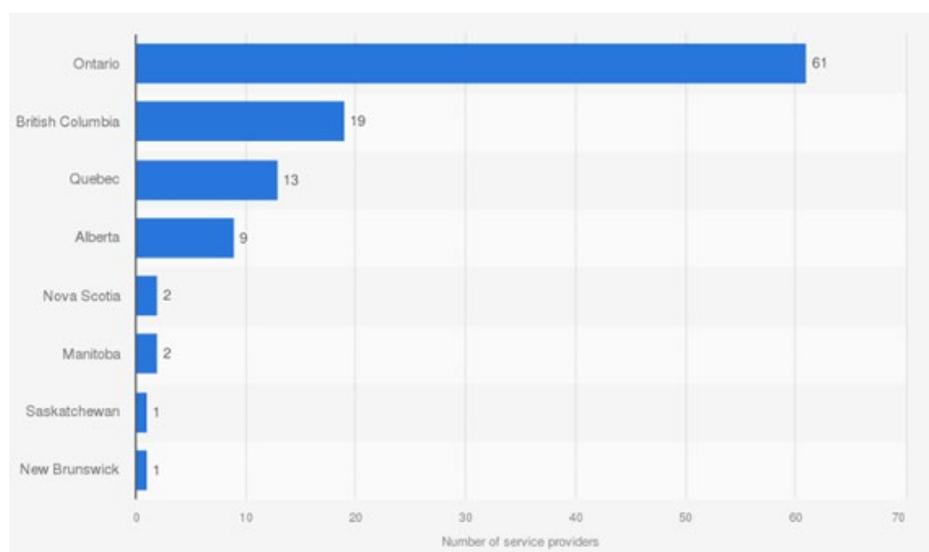
En s'appuyant sur les données de l'étude menée par la *Cambridge Judge Business School*, Statista (2022) montre que les plateformes nord-américaines ont levé environ 74 milliards de dollars américains en 2020 soit plus que le reste du monde.

⁵ Cambridge Judge Business School. (30 juin 2021), the 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, page 39

1.2.4. Crowdfunding au Canada

Nous traitons dans cette section de l'importance du crowdfunding au Canada et spécifiquement au Québec. Au Canada, la province de l'Ontario occupe la première place en termes de nombre de fournisseurs de services de sociofinancement en janvier 2019. La figure 3 illustre le classement par province.

Figure 3: Nombre de fournisseurs de services de financement participatif au Canada en janvier 2019 par province



Source : NCFA Canada, Statista 2022.

En Ontario, on dénombre 61 prestataires de service, 18 fournisseurs de sociofinancement basé sur le service et 6 fournisseurs de sociofinancement basé sur les prêts, au 31 janvier 2019⁶. À la même date, 13 fournisseurs d'*equitycrowdfunding*, 24 portails de sociofinancement ont été répertoriés⁷.

⁶ NCFA Canada; 31 janvier 2019 ; Statista 2022.

⁷ NCFA Canada; 31 janvier 2019 ; Statista 2022.

L'article de Rocha R., (2017) brosse un portrait du crowdfunding au Canada dont les faits saillants sont :

- La ville de Montréal, réputée pour les campagnes relatives aux jeux, Toronto pour la technologie et Vancouver pour les films avec une prédominance des plateformes comme Kickstarter et Indiegogo ;
- Un succès en dents de scie en technologie avec un taux de 19 % ;
- Une spécialisation de la plateforme Indiegogo dans les campagnes relatives à des projets cinématographiques, de musique et de militantisme ;
- Le Canada est le troisième pays le plus important sur la plateforme Kickstarter

L'article souligne également une sous-utilisation du crowdfunding au Canada et l'impératif d'une harmonisation des règlements relatifs à l'organisation des campagnes au niveau fédéral.

Sur les 46 plateformes de *crowdfunding* canadiennes répertoriées par l'Association nationale Crowdfunding et Fintech (NCFA) au 31 janvier 2019, la province du Québec compte 5 plateformes et un fournisseur de financement participatif basé sur les prêts. On y trouve des plateformes ouvertes sur l'international, sur le Canada (Cuban Hat et FrontFundr) et la province du Québec (La Ruche). Créée en 2013 par le *Mouvement ça bouge !*, La Ruche applique le *tout ou rien* (Berthelot et al., 2021). Quant à la plateforme Haricot, elle organise des campagnes hybrides c'est-à-dire *tout ou rien* et *flexibles*.

1.3. Acteurs du Crowdfunding

Les acteurs du crowdfunding sont : les opérateurs de crowdfunding, l'État, les ONG et les systèmes financiers décentralisés, les banques et les organismes de paiement.

Les opérateurs de crowdfunding désignent les plateformes de crowdfunding, les organismes et les associations qui organisent ou encadrent les campagnes de collecte. On y trouve également les promoteurs de projet qui, en collaboration avec les plateformes, lancent des initiatives de collecte. Ces promoteurs peuvent être des entrepreneurs, des organismes à but non lucratif ou des individus. Les investisseurs, les contributeurs et les assureurs peuvent également être classés dans cette catégorie. L'État joue un rôle important dans le développement du crowdfunding à travers la mise en place du cadre juridique et réglementaire. L'implication de l'État par le biais de la régulation rassure les différents acteurs. Il met également en œuvre des programmes de soutien aux parties prenantes du crowdfunding. Les ONG et les systèmes financiers décentralisés contribuent à la mise en relation entre les porteurs de projet et les potentiels investisseurs ou contributeurs. Certains promoteurs de projet ont leurs comptes logés dans les systèmes financiers décentralisés. Cela constitue un filet de sécurité pour les porteurs de projet et une certaine forme d'assurance pour les investisseurs. Les banques et les organismes de paiement collectent des montants qui seront reversés dans le cadre des projets financés par le crowdfunding. C'est le cas de Desjardins par exemple qui propose des fonds additionnels à certains projets qui ont atteint 100 % de la cible de leur collecte. Les banques jouent également un rôle dans le respect de la réglementation relative à la collecte et l'utilisation des fonds destinés au crowdfunding. Le Règlement 45-108 sur le financement participatif, le Règlement 45-110 sur les dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage et l'Avis 45-329 du personnel des autorités canadiennes en valeur mobilière précisent les conditions de levées de fonds via le financement participatif en capital.

1.4. Types de Crowdfunding

Alors que de nombreuses personnes pensent que le financement participatif est basé sur des dons, de nombreuses plateformes intègrent également des offres de récompenses et d'équité. Les projets les plus aboutis offrent généralement des produits aux premiers investisseurs. Les entreprises privées offrent de plus en plus de fonds propres en échange de

dons dans le cadre de ce que l'on appelle le financement participatif fondé sur les fonds propres. Ces modèles vont au-delà de la générosité des individus, augmentant l'incitation des donateurs à donner.

Bessière et al., (2017) classent les plateformes en quatre catégories : les plateformes de dons sans contrepartie, les plateformes de crowdfunding basé sur les récompenses, les plateformes de *crowdinvesting* et les plateformes de prêts. Les quatre sous-sections ci-dessous présentent chaque type de crowdfunding en se basant sur l'approche de Bessière et al., (2017).*

1.4.1. Crowdfunding basé sur le don sans contrepartie

Les plateformes de dons sans contrepartie fonctionnent selon le principe de la levée de fonds sans versement de contreparties. Basées principalement dans les pays anglo-saxons (Bessière et al., 2017), ces plateformes recueillent des fonds destinés essentiellement aux associations à but non lucratif, aux ONG, aux fondations et à « causes personnelles ». Elles organisent des campagnes dans le domaine médical, de l'enseignement et de la culture. Les promoteurs du projet sont de plus en plus poussés à délivrer aux donateurs des reçus destinés à la déclaration fiscale. Les plateformes dédiées au financement des campagnes électorales peuvent être classées dans cette catégorie.

Le don sans contrepartie est motivé par la fibre philanthropique. Cependant, les levées de fonds sans contreparties sont marquées par un « essoufflement » causé par des facteurs comme la conjoncture économique et mondiale difficile.

1.4.2. Crowdfunding basé sur les récompenses

Le don avec contrepartie permet aux donateurs d'être récompensés en nature (un produit ou un objet) ou par un service (Joffre et al., 2018). Une contrepartie inférieure à 25 %

de la valeur du don peut être demandée. L'avantage réside dans le fait qu'il est la forme la moins risquée. En effet, le contributeur décide librement du montant qu'il souhaite offrir (Heller et al., 2019).

Ce modèle a commencé avec la création des plateformes Kickstarter et Indiegogo aux États-Unis, entre 2008 et 2009. Il a alimenté les débuts de la littérature économique relative au crowdfunding (Agrawal et al., 2011 ; Mollick, 2014 ; Moritz et al., 2016).

Les sites Web de ces plateformes sont paramétrés de sorte que les promoteurs puissent déposer leur projet de campagne. Un travail de révision se fait par l'équipe de la plateforme. Une fois tous les détails liés à la campagne fixés, la collecte débute. Les promoteurs peuvent utiliser les réseaux sociaux tels que Facebook dans le but d'augmenter le nombre de contributeurs (Mollick, 2014).

Bessière et al., (2017) distinguent quatre types de plateformes de crowdfunding basé sur les récompenses : les généralistes (exemple KissKissBankBank, La Ruche, Ulule, etc.), les plateformes spécialisées dans un secteur déterminé, celles qui sont spécialisées dans un produit et celles qui ne couvrent qu'un territoire. Les campagnes aident à la collecte de fonds destinés à soutenir les projets artistiques, culturels, éducatifs et entrepreneuriaux.

1.4.3. Crowdfunding basé sur l'apport en capital

Les plateformes de crowdfunding ou d'equity crowdfunding ont pour rôle de faciliter l'accès aux particuliers à des opportunités d'investissement dans des entreprises naissantes (Schwienbacher, 2015). Ces particuliers détiennent alors une part du capital (equity). Les plateformes de crowdfunding apportent des capitaux à l'entreprise par le biais d'obligations ou encore, comme des mini-bons (Bessière, 2017). Le type de financement proposé dépend du statut juridique de la plateforme. Certaines plateformes collectent des fonds propres (equity crowdfunding -ECF).

Des plateformes de crowdfunding privilégient le regroupement des contributeurs et des sommes investies en un seul portefeuille. Le co-investissement fait également partie des options offertes. En effet, les fonds collectés peuvent servir à investir dans des opérations très rentables. Dans ce cas, des dividendes supplémentaires sont versés aux contributeurs (Schwienbacher, 2015). Cette forme de financement intervient principalement en soutien aux projets culturels, aux entreprises innovantes et au secteur immobilier (Boyer et al., 2016).

L'un des inconvénients du crowdequity est qu'il est soumis à une réglementation stricte du fait de l'émission de titres financiers requérant l'épargne publique (Schwienbacher, 2015). En guise d'illustration, le crowdfunding était illégal aux États-Unis jusqu'à l'avènement du *Jobs Act*. L'equity crowdfunding s'oppose aux *business angels* et au capital-risque par le fait que le contrat proposé à la foule est non négociable. Cela constitue également un inconvénient et une différence par rapport aux business angels et au capital-risque. En revanche, un cadre d'interaction est mis en place entre les potentiels contributeurs et l'entreprise.

Selon Bessière et al. (2017), les commanditaires peuvent bénéficier des avantages suivants : l'accès aux opportunités d'investissement et l'implication dans un projet. Cependant, ils devront faire face à des inconvénients comme la gestion du suivi, l'organisation de la sortie du capital, les risques de gestion, d'affaires et de perte en capital. Quant aux entrepreneurs, ils bénéficient d'un financement rapide, peu coûteux et d'un suivi de la communauté. Néanmoins, un cadre de suivi et de communication est nécessaire, de même que la diffusion publique d'informations stratégiques afin de mieux faire face aux risques de contrefaçon (Bessière et al. 2017).

1.4.4. Crowdfunding basé sur le prêt

Les plateformes de prêt facilitent le financement des porteurs de projets sous trois formes : prêts solidaires, prêts avec ou sans rémunération aux particuliers et prêts aux entreprises (Bessière, 2017). Elles présentent une grille d'analyse pour la sélection des

entreprises qui souhaitent emprunter par le moyen des notes de confiance, des états financiers et de la comparaison des offres en cours (Boyer et al., 2016). Elles dressent un profil des emprunteurs, évaluent le risque et établissent des tableaux de remboursement (Boyer et al., 2016). Parmi les plateformes de prêt, on peut citer Uniled et Lendix, spécialisées dans le prêt aux PME, TPE et entreprises de taille intermédiaire.

Le *crowdlending* avec la proposition d'un prêt avec ou sans intérêt. Il s'agit du prêt direct opéré par des investisseurs particuliers à d'autres particuliers ou à des entreprises. Cela se fait via une plateforme de prêts (Goy, 2019). En anglais, le terme utilisé est le *peer-to-peer lending*. Il pourrait être traduit en français par le financement participatif par prêt. Ses avantages sont : la simplification des procédés et du processus de prise de décision et les rendements élevés. Les inconvénients sont : la quasi-inexistence de garanties, le manque d'alternatives en cas de retard ou de non-paiement, la faillite de l'emprunteur, le manque de diversification dans les placements des prêteurs et le risque inhérent aux plateformes (Bessière, 2017).

1.4.5. Types de crowdfunding et cycle de vie de l'entreprise

Selon Palusinski (2018), le type de crowdfunding choisi par les entrepreneurs dépend du niveau du besoin financier, de l'âge de l'entreprise et de la maturité du projet. À cela s'ajoute la création de l'engouement, le test du marché et l'argumentaire de vente (Yacoub et al., 2022).

De la Pallière et al. (2021) dressent le profil des entreprises du territoire breton, en fonction du type de crowdfunding qu'elles utilisent. Les très petites entreprises (TPE) en démarrage optent pour le don avec récompense. Les TPE-PME matures préfèrent le *crowdlending* tandis que les PME innovantes utilisent le *crowdequity*. L'ECF est utilisé généralement d'amorçage de l'entreprise (Bessière, 2017).

La littérature s'intéresse à l'articulation entre le type de crowdfunding selon le cycle de vie de l'entreprise (Paschen, 2017 ; De la Pallière et al., 2021 ; Harriet et al., 2022). Trois profils émergent : la TPE en amorçage ou en lancement est encline à utiliser le don avec récompense dans le but de tester ses projets et constituer un fonds de roulement (Palusinski, 2018) ; la TPE-PME mature opte pour le *crowdlending* et la PME innovante s'approprie le *crowdequity*.

1.5. Théories Liées au Crowdfunding

Bellavitis et al., (2017) décrivent les implications théoriques de l'évolution de la finance entrepreneuriale. Ils distinguent les axes de recherche liés à la théorie de l'agence, à l'approche basée sur les ressources, à la théorie institutionnelle et aux capitaux propres tangibles selon le type d'entreprise (mature ou entrepreneuriale).

1.5.1. Théorie de l'agence

La théorie de l'agence développée par Jensen et Meckling en 1976 décortique la collaboration entre les gestionnaires et les actionnaires des entreprises en vue de leurs intérêts mutuels. Elle repose sur la relation d'agence qui s'établit entre le principal (actionnaire ou supérieur hiérarchique) et un agent à qui un droit décisionnel est délégué. La problématique susceptible de se poser est l'existence d'une asymétrie d'information et le risque d'aléa moral. Bellavitis et al., (2017) soutiennent que la perspective de l'agence met l'accent sur l'agent principal et les coûts de l'opportunisme managérial en termes de destruction de la valeur actionnariale. En d'autres termes, les gestionnaires peuvent utiliser leur avantage informationnel et prendre des décisions contraires aux objectifs des actionnaires. Rapportée au sociofinancement, la théorie de l'agence introduit des exigences d'éthique et de transparence. En effet, les responsables des plateformes sont tenus de veiller à la qualité et à la fiabilité des informations présentées aux contributeurs potentiels. Cette précaution

nécessite des investigations auprès des promoteurs de projet. Elle requiert aussi des fonctionnalités permettant aux contributeurs de poser leurs questions et de trouver les réponses à temps.

1.5.2. Théorie de la Sagesse des Foules

La littérature met en valeur la capacité de discernement de la foule comme élément déterminant dans le développement du crowdfunding. La théorie de la sagesse des foules (en anglais *wisdom of the crowd*) soutient que la foule peut faire preuve d'une plus grande capacité d'analyse et de perspicacité dans ses choix d'investissement qu'un expert, si la diversité, l'indépendance et la décentralisation sont assurées (Surowiecki, 2004). Ainsi, les avis des partenaires financiers que constitue la foule qui utilise les plateformes représentent un terreau favorable à l'innovation et au développement du projet (Calmé et al., 2016). La foule prend alors le relai des analystes qui éliminent souvent des projets dotés d'une plus-value commerciale insoupçonnée (Mollick et Nanda, 2014).

Cependant, le débat sur la rationalité de la foule se pose aussi en termes d'opposition entre la sagesse et l'exubérance (Joffre et al., 2018). Les analystes de projets suivent des critères pour évaluer la rentabilité ou l'impact des projets. Quant à la communauté des donateurs, les émotions semblent parfois être un déclic pour la donation. Les sentiments (Méric et al., 2016 ; Bessière et al., 2017 ; Bouaïss et al., 2021) sont non négligeables et, parfois, relèguent au second plan l'analyse approfondie et critique des projets présentés. Le traitement de l'information s'inscrit dans une démarche opposée à la demande de financement classique (Bessière et Stéphany, 2017).

1.5.3. Théorie institutionnelle

Selon Bellavitis et al., (2017), la théorie institutionnelle a été largement déployée dans les études de produits et de marchés de capitaux. Les perceptions du marché des actions de

l'entreprise sont le résultat des perceptions de sa légitimité par les investisseurs plutôt que des décisions rationnelles d'investisseurs axées sur l'efficacité (Bell et al., 2014). La légitimité est la « perception ou hypothèse généralisée selon laquelle les actions d'une entité sont souhaitables... dans le cadre d'un système socialement construit de normes, de valeurs, de croyances et de définitions » (Suchman, 1995). Dans le contexte du sociofinancement, la légitimité des promoteurs et la réputation de la plateforme font partie des facteurs qui façonnent la perception des potentiels contributeurs. Le public n'a pas systématiquement accès à l'historique de performance des entreprises. Les responsables des plateformes ont cette possibilité. Elles engagent les promoteurs à utiliser les fonds collectés aux fins précisées à l'entame de la campagne de crowdfunding.

1.5.4. Économie des coûts de transaction

L'économie des coûts de transaction expose l'intérêt d'une organisation à internaliser ou à externaliser une transaction (Coase, 1937). Elle considère que le marché et la firme sont des instruments alternatifs dans l'exécution de transactions (Williamson, 1985). Les entreprises tentent de minimiser les coûts liés à l'acquisition de facteurs de production qui sont disponibles dans le monde entier tels que le capital (Bellavitis et al., 2017). L'utilisation d'un marché des capitaux internalisés au sein d'une forme organisationnelle fonctionnelle ou la sélection de bourses étrangères pour les capitaux propres de l'entreprise sont devenues des points centraux des études relatives à l'économie des coûts de transaction sur les marchés financiers mondiaux. Le sociofinancement offre une possibilité supplémentaire dans l'externalisation des transactions. Il permet de collecter des fonds tout en essayant de minimiser les coûts organisationnels liés à la campagne.

1.5.5. Théorie du signal

La théorie du signal est évoquée dans les cas où une asymétrie d'informations est notée dans un processus de communication (Spence, 1973). L'émetteur se donne alors les moyens d'une stratégie de communication destinée au récepteur qui décode et interprète l'information selon ses capacités (Connelly et al., 2011). Dans le cadre du crowdfunding, le porteur du projet et la plateforme de sociofinancement mettent en place des mécanismes et des supports de communication qui permettront de partager au public les informations liées à la pertinence, à la faisabilité et à l'impact potentiel du projet.

L'entrepreneur choisit alors une série d'initiatives pour résorber l'écart informationnel. Il s'emploie à convaincre les internautes de participer à la campagne de financement (Moussavou, 2017). La recherche fait également référence à cette théorie pour expliciter les facteurs de succès d'une campagne de crowdfunding.

Le développement du crowdfunding est liée aux avancées de la technologie financière sur le plan de la réglementation, des infrastructures, des technologies, de la finance et des innovations (Troise et al., 2022). La maîtrise des nouvelles technologies facilite la création d'un grand nombre de plateformes.

1.5.6. Théorie de l'identité sociale

La théorie de l'identité sociale stipule que les individus prennent des décisions en conformité avec leur identité sociale quand ils s'identifient comme étant partie prenante d'un groupe (Tajfel et Turner, 1979). L'identité sociale oriente les actes des personnes et la raison pour laquelle ils font des donations (Kromidha et Robson, 2016). Elle est susceptible de pousser les personnes à soutenir les causes cohérentes avec leur identité sociale (Aaker et Akutsu, 2009). La théorie de l'identité sociale et la réduction des biais informationnels entre les promoteurs et les potentiels contributeurs expliquent l'influence des spécificités géographiques sur le succès des campagnes de financement. Le fait que les promoteurs et la foule s'identifient à une même échelle de référence sociale et territoriale favorise la contribution aux campagnes de collecte.

La théorie du signal et la théorie de l'identité sociale servent de base, dans la plupart des études des facteurs de succès des campagnes de crowdfunding (Kromidha et Robson, 2016 ; Kunz, Bretschneider, Erler et Leimeister, 2017 ; Song, Wu, Ma et Lu, 2020).

1.6. Gouvernance du Crowdfunding

Les actions et les réactions induites par l'activité des plateformes constituent des éléments pris en compte dans la gouvernance du crowdfunding (Bouglet et al., 2021). Selon la perspective de l'étude de Luo et al., (2022), la collaboration entre les acteurs du crowdfunding et ceux des systèmes financiers décentralisés peuvent améliorer l'efficacité des systèmes financiers décentralisés. Les taux d'intérêt, les charges et les coûts d'opération sont susceptibles de diminuer. De surcroît, des changements organisationnels et structurels pourraient être consolidés à long terme. Pour y parvenir, les risques d'instabilité des cadres réglementaires, et des politiques fiscales et commerciales devront être traités (Marwan et al., 2022). D'abord, des risques liés à la réputation des plateformes qui n'offrent pas de contreparties aux donateurs existent. Ensuite, des plateformes sont incapables de rendre compte de l'impact social et environnemental des projets à financer les relations sociales, la visibilité et le dynamisme des entrepreneurs dans les réseaux sociaux impactent positivement les campagnes de crowdfunding (Marwan et al., 2022).

L'innovation notée dans le financement des jeunes entreprises est facilitée par la mise en place d'incubateurs et d'accélérateurs. Les travaux de Grama-Vigouroux et al., (2020) mettent en exergue l'importance des incubateurs. Ils définissent un incubateur d'affaires comme étant une aire de travail partagée offrant des opportunités de collaboration (Hackett et al., 2004). Il remplit des fonctions d'amélioration de la valeur des entreprises en démarrage grâce à des services d'espace, d'aide aux affaires et de réseau (Bergek et al., 2008 ; Mian et al., 2016). L'incubateur joue un rôle d'intermédiaire entre les jeunes entreprises incubées et les acteurs régionaux pourvoyeurs de financements étatiques (Mian et al., 2016).

L'incubateur facilite la création et la diffusion des innovations (Wayne-Gould, 2012). En effet, il permet aux entrepreneurs de partager un espace de travail. Ce faisant, ils reçoivent et communiquent entre eux des informations relatives aux nouveaux produits et aux nouvelles approches susceptibles d'améliorer leur productivité. C'est ainsi que des perspectives de collaboration voient le jour. Dès lors, l'organisation d'activités d'innovation collaborative (Gassmann, Enkel, 2004) est essentielle à la co-création continue. Des incubateurs créent des activités périodiques durant lesquelles les jeunes entreprises partagent leurs expériences et leurs contraintes. Des entrepreneurs plus expérimentés en profitent pour proposer des pistes de solution. Ils mettent également leurs compétences aux services des jeunes entreprises. Par conséquent, l'implication des acteurs de l'écosystème entrepreneurial demeure un facteur important du développement des capacités d'innovation (Crosby et al., 2017 ; Arora et al., 2016 ; Howard et al., 2016).

L'accélérateur est défini comme étant une organisation qui œuvre au développement d'entreprises en démarrage (Drori et al., 2018). L'accélérateur peut être un organisme qui délivre des formations tout en assurant un mentorat et un réseautage aux entreprises membres (Cohen, 2013). La finalité est d'aider les entreprises à répondre aux critères des investisseurs et de faciliter leur accès à l'écosystème entrepreneurial (Niamé, 2021).

L'une des problématiques adressées par la gouvernance du crowdfunding est la gestion du risque. En 2015, le Centre francophone d'informatisation des organisations (CEFRIO) a effectué un *benchmarking* des meilleures pratiques de crowdfunding en capital. Plus précisément, le CEFRIO s'est intéressé à la manière dont les risques juridiques, d'affaires et technologiques sont présentés aux usagers. À cet effet, les résultats de l'étude menée par le CEFRIO en collaboration avec le cabinet de conseil Imarklab et le laboratoire Tech3Lab d'HEC Montréal en vue de la compréhension du risque indiquent que les plateformes devraient décrire clairement sur leur site les risques encourus par les investisseurs. Cette description doit être accessible facilement à travers différents onglets des sites Web des plateformes. Les termes financiers et techniques sont difficiles à comprendre ; d'où la nécessité d'une clarification conceptuelle des termes utilisés dans les plateformes. Les

résultats montrent également l'impératif de présenter d'abord les plus grands risques, car l'attention du lecteur baisse considérablement après la lecture du quatrième risque.

Dans la section suivante, nous abordons brièvement l'impact des technologies de l'information et de la communication sur le crowdfunding.

1.7. Impact des Technologies Informationnelles sur le Crowdfunding

Appliquées au domaine de la finance, les avancées notées dans les technologies de l'information et de la communication ont fait émerger la notion de *fintech*. Mot formé à partir de la contraction entre finance et technologie, la *fintech* renvoie aux firmes qui utilisent les technologies afin de créer de nouveaux modèles de services financiers. L'objectif de la *fintech* est de changer la façon dont les services sont délivrés par le biais de la communication, d'internet et le traitement automatisé de l'information (Arner et al., 2016 ; Chen, 2016 ; Gabor et al., 2017 ; Szpringer, 2016).

Le niveau très élevé des technologies informationnelles permet la création de nouveaux modèles commerciaux pour l'écosystème du crowdfunding. Elles apportent plus de flexibilité, de sécurité, d'efficacité et d'opportunités aux services financiers (Gomber et al., 2017). Les modèles d'affaires basés sur l'innovation et la créativité sont de plus en plus introduits dans le crowdfunding. Dans un contexte où l'environnement des affaires reste très évolutif, les parties prenantes de la finance des entreprises sont confrontées aux coûts élevés des exigences de régulation et la transformation structurelle et irréversible des services financiers grâce à la numérisation (Gomber et al., 2017). Les fintechs proposent des modes de financement alternatifs et plus souples (Sanga, 2022). Les petites et moyennes entreprises qui ont des contraintes financières sont plus susceptibles de rechercher un financement auprès des plateformes de crowdfunding (Xiang et al., 2020). En effet, ces dernières offrent un accès plus facile et des montants de prêt flexibles notamment grâce au crowdlending. En plus, le processus de prêt est rapide et simplifié. Les technologies informationnelles réduisent les coûts d'intermédiation et de transaction (Chen, 2020 ; Cull et al., 2018). Elles atténuent

l'asymétrie de l'information et la demande de garanties (Asongu et al., 2019 ; Wang et al., 2019). Les banques éprouvent des difficultés dans l'évaluation de la solvabilité des entreprises en raison de leurs informations opaques qui conduisent à un rationnement du crédit (Stiglitz et Weiss, 1981).

CHAPITRE 2

REVUE DE LITTÉRATURE

Ce chapitre commence par aborder les principales études ayant exploré le financement participatif, en mettant particulièrement l'accent sur les facteurs qui influencent le succès d'une campagne de crowdfunding. Ensuite, il expose la problématique, les motivations et les questions de recherche sous-jacentes à notre étude.

2.1 IMPACT DU CROWDFUNDING SUR LES ENTREPRISES

Le crowdfunding facilite l'accès au financement aux entreprises en démarrage et aux PME exclues du financement bancaire classique (Dardour, 2015). Il amène de la flexibilité dans la collecte de fonds et fournit l'information aux contributeurs (Boyer et al., 2016). Le financement participatif suscite une sympathie communautaire autour du projet qui peut désormais compter sur des ambassadeurs de la marque ou du concept (Trespeuch et al., 2018) et sur un élargissement des partenaires (Calmé et al., 2019). Des auteurs comme Troise et al., (2022) soutiennent que les campagnes d'equitycrowdfunding sont, pour les entrepreneurs, un moyen d'acquérir de nouvelles ressources et compétences afin de développer leur entreprise.

Le crowdfunding constitue également un tremplin pour l'innovation et la créativité. Les entreprises portent un réel intérêt au crowdfunding, qui est devenu l'approche la plus importante de la collecte de fonds en ligne (Simon et al., 2019 ; Fan et al., 2020). Selon Simon et al., (2019), les entreprises utilisent le financement participatif, dans certains cas, pour améliorer la collaboration à l'interne et stimuler l'innovation.

Dans ce sens, Calmé et al., (2019) mettent en exergue le potentiel de soutien à l'efficacité, l'expertise, la légitimité et le développement du réseau d'affaires des plateformes. Pour ce faire, ils s'appuient sur la théorie de l'agence enrichie du concept d'écosystème d'affaires. Une campagne de sociofinancement est alors une occasion de collaboration et de diversification des partenaires. Elle offre un moment de réseautage en ligne tout en permettant aux promoteurs d'accroître leur visibilité auprès de la communauté.

2.2 DETERMINANTS DE LA REUSSITE D'UNE CAMPAGNE DE CROWDFUNDING

Lagazio et al., (2018) ont recensé trois groupes de facteurs de succès du crowdfunding : les facteurs liés au marketing, les facteurs organisationnels et les facteurs indépendants du choix des promoteurs.

2.3 FACTEURS LIES AU MARKETING

Dans cette sous-section, les éléments relatifs à la préparation de la campagne et à sa visibilité sont abordés. En effet, le niveau de préparation présage la qualité d'une campagne de crowdfunding. Une bonne préparation permet de pallier ou de limiter l'asymétrie d'informations à laquelle le public fait généralement face (Agrawal et al., 2013 ; Mollick, 2014). La correction des biais informationnels motive les contributeurs à injecter des montants dans la campagne (Belleflamme et al., 2015). Les donateurs ont une grande sensibilité vis-à-vis de la communication du porteur de projet durant la campagne (Corbel, 2018).

Pour que la campagne soit attrayante, il est nécessaire que les éléments suivants soient publiés : la vidéo de présentation de la campagne, la description du projet, les mises à jour régulières et les liens relatifs aux informations complémentaires.

2.3.1 Vidéo de présentation du projet ou de la campagne

La plupart des promoteurs de projet publient une vidéo de présentation de leurs projets. La vidéo de présentation est devenue un input quasi incontournable. En effet, une campagne sans vidéo perd 26 % de chances de réussite (Molick, 2014). À contrario, une campagne avec une vidéo de présentation enregistre une probabilité de succès de 54 % (Bi et al., 2017).

Dans la plupart des vidéos, le projet est présenté à travers ses composantes, sa portée et son impact. Malgré son importance, la vidéo ne peut supplanter le narratif descriptif du projet qui occupe une place primordiale (Lagazio et al., 2018).

2.3.2 Narratif descriptif du projet

Par le narratif, nous entendons le texte descriptif du projet présenté dans le cadre de la campagne de crowdfunding. Trois éléments sont à considérer : le contenu, la longueur et la simplicité des mots utilisés. Selon Bi et al., (2017), un long texte introductif influence positivement la propension à contribuer de 39,6 % et le résultat de la collecte (Lagazio et al., 2018). Cecere et al., (2017) relativisent en soulignant le manque de temps des potentiels contributeurs, peu enclins à lire des textes longs. Dans leur perspective, les investisseurs et les souteneurs potentiels des projets privilégient des narratifs résumés présentant les informations essentielles.

Une autre dimension que rapporte la littérature est le choix de la langue. Un narratif rédigé en anglais améliore le taux de réussite de la campagne de 9 % comparativement aux autres langues (Lagazio et al., 2018). Cela s'explique par le caractère international de l'anglais. Quant à Allison et al., (2017), ils soutiennent que l'accent devrait être mis sur des messages chargés d'émotion et persuasifs afin de toucher la corde sensible de la foule. Enfin, Mollick (2014) alerte sur les fautes de syntaxe qui baissent la probabilité de réussite d'une campagne de 13 %. Elles matérialisent le niveau d'impréparation ou les lacunes de la préparation.

La description du projet est déterminante dans le succès du crowdfunding culturel, notamment la collecte pour l'organisation de festivals (Chaney et al., 2020). Harriet et al., (2022) soulignent le caractère essentiel des motivations extra financières qui sous-tendent la prévente. Cinq facteurs critiques peuvent influencer l'évolution de la campagne : la voix du client, la faisabilité fonctionnelle, les propositions de valeur, l'évaluation des risques et l'alignement de la croissance (Song et al. 2022). L'alignement de la croissance de valeur renvoie au fait que le nouveau produit est censé soutenir la stratégie de croissance de la jeune entreprise. Concurrément, la conception du nouveau produit est la matérialisation d'une option stratégique. La sémantique est aussi évoquée par la littérature comme base de prédiction du succès des campagnes dans le domaine de l'art. Les mots ayant une charge sentimentale intense sont préconisés (Babayoff et al., 2022).

La présence sur les réseaux sociaux n'a pas toujours l'effet escompté comme celui constaté par les études sur le crowdfunding basé sur les dons (Dardour et al., 2018). Dès lors, le fait de dresser le bilan de ses projets antérieurs, de scruter les expériences réussies des projets d'autres entrepreneurs et d'obtenir le soutien de spécialistes reste un exercice inéluctable. Cette précaution est susceptible d'accroître la probabilité de réussite de ses propres campagnes de financement participatif de suivi (Zhong et al., 2022). Un résumé capable de susciter l'intérêt des potentiels donateurs (Palmieri et al., 2022) revêt les impératifs suivants : (a) plaider en faveur d'un problème commun qui est un besoin sociétal vécu par le fondateur et pertinent pour les bailleurs de fonds (b) relier le problème et la solution en se concentrant sur les avantages des propriétés du projet plutôt que sur la description de ses caractéristiques (c) signaler la confiance basée sur l'intégrité lors de l'argumentation du problème, mettre en exergue la confiance basée sur la bienveillance lors de l'explication de la décision d'élaborer une solution, et la confiance basée sur la compétence lors de la description du produit (d) décrire le projet avec une perspective proclient, et (e) utiliser des appels capables de toucher la fibre sensible du public. In fine, l'argumentaire devrait connecter les objectifs stratégiques de l'entreprise, les qualités des collaborateurs avec les valeurs et les attentes des parties prenantes (Palmieri et al., 2022).

2.3.3 Liens pour en savoir plus

En cliquant sur les liens publiés par les promoteurs, le public a accès à des informations complémentaires. Ces informations sont contenues sur des pages Web, des comptes de réseaux sociaux, des articles ou des vidéos. Cette pratique est pertinente pour la suite de la campagne eu égard au fait que les promoteurs ayant le plus de contacts dans les réseaux sociaux sont susceptibles d'atteindre leur objectif de collecte (Belleflamme et al., 2013 ; Mollick., 2014, et Colombo et al., 2015). Selon Mollick (2014), un promoteur qui compte 1000 amis sur Facebook et publie un lien d'accès à son compte dispose de 40 % de chance supplémentaire d'être efficace dans sa collecte.

2.3.4 Interactions autour de la campagne

La dynamique de communication autour de l'intérêt suscité par la campagne est importante. Les promoteurs, à travers des groupes de clavardage, incitent les personnes à faire la promotion du projet et de la campagne. Cela passe par des commentaires, des questions, des critiques, des réserves formulées, des mentions j'aime ou je n'aime pas et des partages (Bi et al., 2017). Cette effervescence autour de la campagne suscitée par la stratégie de communication peut impacter positivement sur l'atteinte de la cible de départ (Lagazio et al., 2018 ; Kraus et al., 2016 ; Lukkarinena et al., 2016).). Le contraire peut se produire si les réactions sont négatives.

2.3.5 Mises à jour et communiqués

Les mises à jour désignent les publications qui donnent des indications sur l'évolution de la campagne de collecte. En les postant, les promoteurs du projet informent le public. Cette pratique peut pousser des contributeurs potentiels à décider de faire une donation. C'est la raison pour laquelle des plateformes comme Kickstarter, GoFundme ou la Ruche

recommandent aux promoteurs de publier régulièrement des mises à jour. Elles sont nécessaires durant les campagnes liées à des projets technologiques (Babayoff et al., 2022). Leur impact sur le succès des campagnes est supérieur à celui de la présentation du projet (Xu et al., 2014). Leur absence pourrait hypothéquer de 13 % le taux de succès d'une campagne. Pour attirer des ressources externes, les promoteurs publient des communiqués de presse, présentent les prototypes de nouveaux produits et embauchent des gestionnaires de renom (Steigenberger et al., 2018).

2.4 VARIABLES ORGANISATIONNELLES

Les choix des promoteurs relatifs à l'organisation de la campagne peuvent être déterminants. Un travail de réflexion, de planification et de rédaction est souvent nécessaire. S'il s'agit d'une équipe de promoteurs, des réunions de cadrage sont également nécessaires. Les sujets abordés tournent autour du choix de la plateforme, des récompenses le cas échéant, de la catégorie et, en collaboration avec la plateforme, le moment de lancement de la campagne.

2.4.1 Plateforme choisie

Il existe une multiplicité de plateformes. Elles se distinguent par leur réputation et leur expérience. Faire affaire avec des plateformes expérimentées et fiables constitue un bon début pour les promoteurs de campagne de crowdfunding en quête de succès (Lagazio et al., 2018). Les plateformes réputées pour leur savoir-faire et leur professionnalisme dressent un cahier de charges aux promoteurs. Elles exercent un suivi dans le respect des engagements pris par ces derniers, par exemple, donner les récompenses, publier des mises à jour, répondre aux questions posées dans le forum, etc. La plateforme représente le premier niveau de sécurisation des donations. Elle offre de la visibilité au projet et à ses promoteurs. Cependant, elle peut aussi servir de lieu d'expression des frustrations des contributeurs insatisfaits. Des

vérifications sur la solvabilité des promoteurs et leur réputation sont alors nécessaires. En effet, une collaboration avec un promoteur peu recommandable équivaut à porter atteinte à la réputation de la plateforme. Cela peut également inhiber la propension des clients à recourir à la plateforme.

Dans ce présent mémoire, nous ne comparons pas différentes plateformes. Nous prenons le cas de la Ruche pour étudier les facteurs de succès des campagnes.

2.4.2 Objectif de financement

Le niveau de la cible financière, le concours financier de partenaires d'affaires et l'accompagnement de l'entrepreneur sont des facteurs de succès (Berthelot et al., 2021). Les campagnes dont l'objectif financier est particulièrement faible sont les plus susceptibles d'atteindre leur pari. Cependant, les livrables de ces projets ont tendance à moins satisfaire les bailleurs de fonds (Wessel et al., 2021).

L'objectif de financement est la cible financière fixée par les promoteurs de la campagne. La littérature le mentionne comme étant un déterminant de la réussite ou de l'échec d'une campagne. Selon Mollick (2014), Agrawal et al., (2013) et Bellefamme et al., (2013), une corrélation négative existe entre la cible et le taux de collecte final. En d'autres termes, plus le montant sollicité est important, plus il devient nécessaire de mobiliser le plus de contributeurs. Cela n'est guère évident et peut induire un échec dans la collecte. Par ailleurs, Cordova et al., (2015) soutiennent que quand la cible dépasse 5 000 £, la campagne est moins efficace. Les mêmes auteurs précisent qu'une augmentation de 1 % induit une baisse de 18 % de la probabilité de réussite dans le cas des campagnes dont la cible est élevée.

Dans leur perception, les contributeurs pensent que leurs modestes contributions n'ont pas un impact décisif sur l'atteinte d'une grande cible (Bayus et al., 2017). Cela est susceptible de les freiner dans leur volonté d'allouer une somme à campagne. Ils se rabattent sur les campagnes assorties d'une cible rationnelle et accessible. Par conséquent, les

promoteurs gagneraient à être réalistes en fixant des cibles d'un niveau abordable (Mollick, 2014).

2.4.3 Durée de la campagne

La durée d'une campagne de collecte fait partie des critères de succès évoqués dans la littérature. Elle varie en fonction du type de projet, de la durée fixée et de la plateforme choisie. La durée d'une campagne peut aller jusqu'à soixante (60) jours pour Kickstarter voire 90 jours pour La Ruche. La durée moyenne des campagnes concluantes est de trente (30) jours (Hounsou, 2019).

Corbel et al., (2018) s'intéressent à la relation entre la durée et l'efficacité des campagnes de crowdfunding. À cet effet, ils observent 226 projets mis en ligne sur la plateforme KisskissBankBank. Ils concluent que les premiers jours, notamment le premier et le troisième, sont déterminants dans la réussite de la collecte.

Mollick (2014) soutient la thèse d'une relation négative entre la durée et l'atteinte de l'objectif de financement. En son sens, une campagne dont la durée est trop longue est le signe d'un promoteur peu confiant en sa réussite. Cela est de nature à dissuader les contributeurs potentiels. Cordova et al., (2015) défendent la thèse contraire. Ils fondent leur analyse sur l'étude des campagnes de financement de projets technologiques organisées par les plateformes Kickstarter, Indiegogo, Ilule et Eppela. Leur conclusion montre que la durée favorise l'arrivée de plus de contributeurs, ce qui est une aubaine pour l'atteinte de la cible financière.

2.4.4 Récompenses

Les récompenses promises par les promoteurs ont un écho favorable auprès des contributeurs potentiels. Elles sont synonymes d'un a priori positif vis-à-vis du projet

(Dardour et al., 2018). Les promoteurs sont obligés de préciser la nature et le type de récompenses qu'ils comptent offrir aux contributeurs. Les récompenses peuvent être des contreparties en nature ou une marque de reconnaissance. Elles peuvent aussi être sous la forme d'un préachat. Dans ce cas, cela influence positivement le succès de la campagne (Crosetto et al., 2014). L'effet inverse se produit quand la contrepartie n'a aucun lien avec l'output du projet (produit ou service généré par le projet).

Mollick (2014) révèle que des promoteurs manquent à leur engagement de donner les contreparties aux contributeurs dans les délais prescrits. 75 % des contreparties ont été acheminées tardivement. Comme corollaire, le public est susceptible d'avoir une perception négative vis-à-vis des promoteurs et de la plateforme. Cela pourrait conduire à des abstentions dans le futur.

Les contreparties ont un potentiel de motivation ou de frein pour les contributeurs potentiels (Steinberg, 2012 ; Kraus et al. 2016). Pour Clarysse et al., (2015), les contreparties non financières ne poussent pas les contributeurs à soutenir une campagne de collecte.

2.4.5 Catégories de projets

La catégorie du projet influence les variables qui ont une forte corrélation avec le succès de la collecte (Babayoff et al., 2022). La catégorie vidéo et film enregistre le plus de réussite (Belleflamme et al., 2015). Par conséquent, les campagnes organisées dans cette catégorie comptabilisent une probabilité élevée de réussite (Calic et al., 2016 ; Davis et al., 2017). Les campagnes liées aux projets artistiques sont le plus souvent couronnées de succès contrairement à celles de la catégorie jeux (Crosetto et al., 2014).

Le but, lucratif ou non lucratif de l'organisation des promoteurs peut influencer le public (Belleflamme et al., 2013). Les contributeurs sont plus enclins à soutenir les initiatives à but non lucratif. Cela agit positivement sur la campagne.

Les projets à caractère social et environnemental ont 7,6 % plus de chance d’aboutir (Hsieha et al., 2019). Vismara (2019) souligne que les projets durables intéressent plus les contributeurs que les investisseurs formels.

Les projets ayant des livrables tangibles ont une meilleure probabilité de réussite que ceux qui proposent des services (Belleflamme et al., 2015).

2.5 FACTEURS INDEPENDANTS DES CHOIX DES PROMOTEURS

Dans cette section, nous abordons les facteurs qui ne sont pas liés aux choix opérés par les promoteurs, mais qui s’imposent à eux. Ce sont : l’effectif des contributeurs, le ratio de financement, le genre, le profil du promoteur et le secteur géographique.

2.5.1 Nombre de contributeurs

Une relation positive existe entre le nombre de contributeurs et le montant de la donation et le succès de la campagne selon Cordova et al., (2015). Ces derniers soutiennent qu’une augmentation de 1 % de la contribution moyenne des contributeurs augmente la probabilité de succès de 14 %. Kraus et al., (2016) abondent dans le même sens en indiquant que l’effectif des contributeurs est le facteur le plus déterminant dans l’analyse du succès de la campagne de crowdfunding.

2.5.2 Ratio de financement

Lia et al. (2018) introduisent le ratio de financement comme élément de prédiction de la performance d’une campagne. Il s’agit du quotient du produit de la contribution minimale

par l'effectif des contributeurs sur la cible financière. Plus le ratio est proche de 1, plus la probabilité de succès de la campagne augmente.

2.5.3 Sexe des promoteurs

Ayant tendance à prévoir une cible financière relativement modique, les femmes obtiennent plus de succès dans leur campagne que par rapport aux hommes (Marom et al., 2016). En plus, la solidarité féminine entre en jeu : d'autres femmes soutiennent les campagnes organisées par une ou des promotrices.

2.5.4 Profil des promoteurs

Le succès des campagnes inclut généralement des mots qui reflètent la crédibilité des créateurs du projet et des interactions sociales denses, tandis que les projets ratés dégagent du négativisme ou de l'incertitude (Peng, 2022). Le savoir-faire, l'expérience, la spécialisation et le leadership des promoteurs peuvent influencer la décision des contributeurs de soutenir ou non la campagne.

L'évaluation poussée menée par les promoteurs expérimentés rassure la foule (Allison et al., 2017). Cependant, le manque de formation en levée de fonds peut constituer un frein sauf dans les cas où la cible fixée est modeste.

La capacité à diriger et l'influence des promoteurs peuvent influencer la perception des contributeurs potentiels (Hopp et al., 2019). C'est aussi le cas de la composition de leur effectif (Lagazio et al., 2018).

La légitimité du promoteur obligé de mettre en œuvre une stratégie qui rejoint les valeurs et les convictions des potentiels donateurs est également engagée.

La réputation demeure un facteur important dans la relation entre les plateformes et les parties prenantes du sociofinancement. Les rétributions, quoiqu'incitatives, n'arrivent pas à faire oublier le risque lié à la réputation (Joffre et al., 2018).

2.5.5 Secteur géographique

Le fait que les promoteurs et les contributeurs partagent le même secteur géographique peut influencer le succès de la campagne (Agrawal et al., 2013 ; Lin et al., 2015). L'appartenance à une même collectivité territoriale ou régionale est déterminante dans la prise de décision de soutenir la campagne (Mollick, 2014). Cela constitue un paradoxe dans la mesure où le crowdfunding s'appuie sur les technologies de l'information et de la confirmation qui transcendent les barrières géographiques.

S'inscrivant dans une perspective contraire à ce qui précède, Kang et al., (2017) soutiennent le caractère amplificateur et bénéfique de l'éloignement géographique. Cela constitue une opportunité de maillage plus large de contributeurs potentiels. Dans le même sillage, Cordova et al., (2015) écarte toute corrélation entre le cadre spatial et la réussite d'une campagne. Pour eux, que le promoteur soit aux États-Unis ou en Europe, cela n'a guère d'incidence sur la finalité de la campagne.

2.6 PROBLEMATIQUE, MOTIVATIONS ET QUESTIONS DE RECHERCHE

Le crowdfunding ne cesse de gagner du terrain au Canada. Dans la province de Québec, il se diversifie et occupe une place non négligeable dans l'offre de financement aux petites et moyennes entreprises, aux organisations à but non lucratif et aux associations. Les plateformes rivalisent d'ingéniosité et de créativité pour attirer les porteurs de projet à soumettre leurs projets.

Cependant, les exigences d'une campagne efficace et l'intérêt de la recherche sur les questions relatives à l'efficacité des modes de financement alternatifs comme le

crowdfunding motivent des chercheurs à analyser les facteurs de succès des campagnes de crowdfunding. De manière générale, la littérature laisse entrevoir trois catégories de facteurs évoqués dans la section précédente.

Dans la région du Bas-Saint-Laurent, le financement participatif revêt un intérêt grandissant. Grâce aux campagnes de financement organisées par des organismes comme la Ruche, des start-ups ou des organisations à but non lucratif bénéficient de levées de fonds par le biais du crowdfunding. Cependant, toutes les campagnes ne sont pas couronnées de succès, considérant que des plateformes adoptent l'approche du tout ou rien. Dès lors, un questionnement se pose : les facteurs identifiés par la littérature, sont-ils les mêmes qui expliquent le succès des campagnes dans la région du Bas-Saint-Laurent ? Existe-t-il des spécificités régionales ? Afin de maintenir l'intérêt des parties prenantes du crowdfunding, il s'avère opportun d'élucider les facteurs de succès des campagnes de crowdfunding dans la région. En résulte notre question de recherche : quels sont les facteurs qui influencent le succès des projets entrepreneuriaux financés par le crowdfunding dans la région du Bas-Saint-Laurent ? Pour tenter d'y apporter une réponse, nous prendrons le cas des campagnes organisées par la Ruche dans la région.

Notre intérêt sur le sujet résulte de la recommandation de Thiétart, R. -A. et al., (2014) à confronter la thématique qui intéresse le chercheur d'une part et la théorie, les pratiques managériales, les enjeux de l'heure et la réalité du terrain d'autre part. Nous supposons que le crowdfunding pourrait être une réponse à la problématique de l'accès à un financement adapté aux capacités financières des PME-PMI et des organismes à but non lucratif.

Lacasse et al., (2017) ont abordé les modèles d'affaires du crowdfunding et le crowdlending. En comparant la plateforme numérique La Ruche au Québec et la plateforme numérique Growfunding en Belgique, cette étude identifie des éléments de base favorisant le développement du financement participatif de proximité. Grâce à la revue de la littérature, l'observation directe et participante, les entretiens avec les acteurs et l'identification des meilleures pratiques, cet article a identifié les facteurs de succès d'une plateforme de crowdfunding. Elle a également montré l'impact sur le développement local. Pour

approfondir l'analyse, il est nécessaire de s'intéresser, au niveau local, aux facteurs de succès des campagnes. Le cas de la Ruche pourrait illustrer le dynamisme du crowdfunding eu égard à la disponibilité des données en ligne, le maillage et la notoriété de ladite plateforme.

CHAPITRE 3

OBJECTIFS ET HYPOTHÈSES DE RECHERCHE

3.1. OBJECTIFS

L'objectif général de cette recherche est d'analyser les facteurs favorables à la réussite des campagnes de crowdfunding. À cet effet, la relation entre des variables telles que la cible financière des campagnes, l'effectif des contributeurs, le montant cible, les supports audiovisuels, la description des projets, les interactions autour de la campagne, les contreparties, le cycle de vie de l'organisation porteuse du projet, l'impact communautaire, les fonds additionnels et la performance sera explorée. Le choix du cas de la Ruche permet de comprendre les facteurs liés à l'efficacité ou à l'inefficacité des campagnes. Cela contribuera à renforcer la formation des promoteurs des projets. La plupart des études sur l'efficacité des campagnes mettent l'accent sur les facteurs de succès en lien avec les projets entrepreneuriaux. Dans le cadre de ce mémoire, nous nous intéressons, au-delà des projets entrepreneuriaux, aux initiatives locales, communautaires portées par des associations, des collectivités et d'autres organismes à but non lucratif de la région du Bas-Saint-Laurent.

Les objectifs spécifiques sont :

- Explorer les facteurs organisationnels qui prévalent dans le succès d'une campagne ;
- Étudier les déterminants de la réussite des campagnes relatifs à la communication ;
- Analyser la relation entre la nature du projet et les chances de réussite de la campagne;
- Déterminer si la destination des fonds influence l'efficacité de la collecte ;
- Statuer, le cas échéant, sur la dimension communautaire des campagnes ;

- Observer la performance en fonction de la période d'organisation des campagnes et ;
- Vérifier si la catégorie du projet influence la performance.

3.2. HYPOTHESES DE RECHERCHE

Les hypothèses formulées se rapportent à la description du projet, à la disponibilité de l'information et aux montants escomptés d'une part. D'autre part, elles se sont fondées sur la capacité de la communication du promoteur du projet à susciter une donation. En d'autres termes, il s'agit de déceler les signaux susceptibles de toucher la sensibilité des potentiels donateurs. Par conséquent, ce mémoire de fin d'études a pour objectif d'analyser les facteurs clés qui influencent la réussite des campagnes de crowdfunding. Ci-après, nous exposons les différentes hypothèses étudiées dans ce mémoire.

3.2.1. Hypothèses liées aux facteurs de marketing

Les supports audiovisuels influencent positivement la campagne.

Les supports audiovisuels donnent de la visibilité aux campagnes. Leur présence agit positivement sur la performance (Molick, 2014). Leur absence produit l'effet inverse (Bi et al., 2017).

La longueur du narratif descriptif du projet influence positivement la campagne

La littérature rapporte une relation positive entre le nombre de mots et la performance de la campagne (Bi et al., 2017 ; Lagazio et al., 2018). Cependant, Cecere et al., (2017) relativisent le sens de cette relation en précisant la préférence de certains potentiels contributeurs en faveur de textes courts et concis.

Les interactions autour de la campagne ont un effet positif sur la campagne

Le public interagit avec les promoteurs de plusieurs manières. L'une des voies privilégiées utilisées pour répondre aux questions des organisateurs est la foire aux questions (FAQ). Le signe de la relation entre cette variable et la performance est positif (Lagazio et al., 2018 ; Kraus et al., 2016 ; Lukkarinena et al., 2016).

Les sources d'informations complémentaires sur la campagne ou les promoteurs sont positivement reliées à la performance.

Même s'il peut y avoir plusieurs sources d'informations complémentaires, nous faisons le choix de nous arrêter aux liens pour en savoir plus. Cette variable et la performance ont une relation positive (Belleflamme et al., 2013 ; Mollick, 2014, Colombo et al., 2015).

3.2.2. Hypothèses liées aux facteurs organisationnels

Le montant cible est négativement relié à la performance.

Mollick (2014), Agrawal et al., (2013) et Belleflamme et al., (2013) ont établi une corrélation négative entre le montant cible et la performance de la campagne. Selon Cordova et al., (2015), une augmentation de 1 % du montant cible se traduit par une diminution de 18 % de la probabilité de réussite des campagnes ayant un objectif de collecte élevé.

Le but de l'organisation promotrice (ou de l'initiative) ou de la campagne influence la performance de la collecte.

Quand le but de l'organisation promotrice de la campagne ou de l'initiative est lucratif, la relation avec la performance est négative. Le contraire se produit quand le but est non lucratif (Belleflamme et al., 2013).

L'impact communautaire escompté influence l'efficacité de la collecte.

Le signe entre les impacts économique et sanitaire et la performance est inconnu. Quant à l'impact social et environnemental, sa relation avec la variable dépendante est positive (Hsieh et al., 2019 et Vismara, 2019).

Le concours financier des partenaires d'affaires influence le succès d'une campagne

Une pluralité de partenaires techniques et financiers propose des fonds additionnels. Cette variable a une relation positive avec la performance (Berthelot et al., 2021).

3.2.3. Hypothèses liées aux facteurs indépendants des choix des promoteurs

Les campagnes des projets les plus attractifs ont une plus grande performance.

Selon Cordova et al., 2015, il existe une relation positive entre le nombre de contributeurs et la performance de la campagne. Ils ajoutent qu'une hausse de 1 % de la contribution moyenne des contributeurs augmente la probabilité de succès de 14 %.

Le ratio de financement est positivement relié à la performance.

Plus le ratio est proche de 1, plus la probabilité de succès de la campagne augmente (Lia et al., (2018).

La forme juridique des promoteurs influence la campagne.

N'ayant pas accès à des données relatives au sexe et au profil des promoteurs, l'option prise ici est de comparer les performances entre les campagnes pilotées par des organisations publiques d'une part et privées d'autre part. Le signe attendu entre cette variable et la performance est inconnu.

Le cycle de vie de l'organisation promotrice influence la performance de la campagne.

Les phases du cycle de vie des organisations promotrices choisies sont le démarrage, la croissance, la maturité et le déclin. Le signe de la relation entre cette variable et la performance est inconnu.

Le tableau 2 résume les hypothèses, les variables et les indicateurs qui orientent notre recherche.

Tableau 2: Hypothèses de recherche

Hypothèses	Variable	Indicateurs	Signe attendu	Études
H1	Montant cible	Montant cible	Négatif	Mollick, 2014 ; Agrawal et al., 2013 ; Belleflamme et al., 2013
H2	Projets attractifs	Nombre de contributeurs	Positif	Cordaval et al., 2015 ; Kraus et al., 2016
H3	Ratio de financement	Ratio de financement	Positif	Li et al., 2018
H4	Support audiovisuel	Avec vs sans	Positif	Mollick, 2014 ; Bi et al., 2017
H5	Vidéo de la présentation	Durée de la vidéo	Positif	
H6	Longueur du texte	Nombre de mots	Positif	Bi et al., 2017 ; Lagazio et al., 2018
H7	Foire à questions	Présence vs absence de FAQ	Positif	Lagazio et al., 2018 ; Kraus et al., 2016 ; Lukkarinena et al., 2016
H8	Foire à questions	Nombre de questions	Positif	
H9	Variété des liens pour en savoir plus	Nombre de liens/mises à jour	Positif	Belleflamme et al., 2013 ; Mollick, 2014, Colombo et al., 2015
H10	Variété des contreparties	Nombre de contreparties	Positif	Dardour et al., 2018 ; Crosetto et al., 2014 Steinberg, 2012 ; Kraus et al., 2016 ; Clarysse et al., 2015
H11	Nature des contreparties	Symbolique (référence) Cadeau Mixte	Inconnu	
H12	Profil du promoteur	Privé/Corporation (référence) Public OBNL/OSBL/Coopérative/Collectif	Inconnu Inconnu	Non disponible

Tableau 2 : Hypothèses de recherche (suite)

Hypothèses	Variable	Indicateurs	Signe attendu	Études
H13	But de l'organisme	But lucratif But non lucratif (référence)	Négatif	Belleflamme et al., 2013
H14	Destination des fonds	Projets artistiques et culturels Éducation et bien-être Projets environnementaux et humanitaires Développement économique local (Référence)	Inconnu	Non disponible
H15	Cycle de vie de l'organisation promotrice	Lancement (référence) Croissance Maturité Déclin	Inconnu	Non disponible
H16	Impact communautaire escompté	Économique	Inconnu	Non disponible
		Sanitaire	Inconnu	Non disponible
		Environnemental	Positif	Hsieha et al. (2019) et Vismara (2019)
		Social (référence)	Inconnu	
H17	Concours financiers	Fonds additionnels	Positif	Berthelot et al. (2021)
H18	Catégorie	Primaires Sportifs, culturels et scientifiques Activités communautaires Socioéconomiques et éducatifs (référence)	Variable selon la catégorie	Belleflamme et al., 2015 ; Calic et al., 2016 ; Davis et al., 2017 Crosetto et al. 2014
H19	Année	Avant pandémie COVID-19 (2017 à 2019) (référence) Après pandémie COVID-19 (2020 à 2022)	Inconnu	Inconnu
H20	Secteur géographique	Municipalités régionales de comté	Positif/négatif	Agrawal et al., 2013 ; Lin et al., 2015 ; Mollick, 2014 ; Kang et al., (2017)

CHAPITRE 4

DONNÉES ET STATISTIQUES DESCRIPTIVES

4.1 ÉCHANTILLON ET COLLECTE DES DONNÉES

La campagne de crowdfunding représente l'unité statistique. Notre échantillon est constitué de 123 campagnes organisées dans la région du Bas-Saint-Laurent par des organismes sans but lucratif, des municipalités régionales de comté, des entreprises, des organismes et des personnes. Les données sont extraites du site Web de la Ruche. Essentiellement de type quantitatif, les données collectées se rapportent aux campagnes organisées entre le 5 mars 2017 et le 14 juillet 2022. En effet, la première campagne de crowdfunding répertoriée sur la plateforme a été organisée le 5 mars 2017. Dans l'optique de maximiser la taille de la base de données, l'ensemble des unités statistiques disponibles à la date du 14 juillet 2022 (moment où l'exploitation des données a débuté) ont été recensées.

4.2 CADRE SPATIAL

Le Bas-Saint-Laurent constitue la zone d'étude. Il s'agit de la région administrative située au sud de l'estuaire du fleuve Saint-Laurent. Son choix ainsi que celui de la plateforme ne sont pas fortuits. Il résulte d'une comparaison des informations et des données présentées par différentes plateformes qui polarisent la province du Québec. La spécificité de la Ruche réside dans le maillage systématiquement affiché sur son site Web des différents secteurs qui forment le Bas-Saint-Laurent : Le Kamouraska, La Matanie, La Matapédia, La Mitis, Les Basques, Rimouski-Neigette, Rivière-du-Loup et Le Témiscouata. Cette spécificité facilite la collecte des données et les comparaisons intersectorielle et catégorielle.

4.3 VARIABLES DE L'ÉTUDE

4.3.1 Variable dépendante

La performance de la campagne est la variable dépendante. Elle se calcule par le pourcentage du quotient du montant collecté au terme de la campagne de levée de fonds sur la cible financière. Dans le cadre de ce mémoire, nous considérons que la campagne est couronnée de succès si cette variable est supérieure ou égale à 100 %. Cette acception est conforme à la mention “réussie” ou “non réussie” affichée par la plateforme à la fin de chaque campagne. Ainsi, dans un souci de simplification, la performance sera qualifiée par le statut de campagne terminée et réussie ou terminée et non réussie.

4.3.2 Variables indépendantes

Cette section présente les différentes variables indépendantes susceptibles d'expliquer la performance d'une campagne de crowdfunding. Celles-ci seront utilisées dans l'analyse de régression afin d'appréhender les déterminants de la réussite des campagnes.

Montant cible

Le montant cible de la campagne de collecte est défini avant le démarrage de la campagne. Ce montant, exprimé en dollar canadien, représente l'objectif financier et principal de la collecte de fonds. Il est donné par l'équation suivante :

$$(1) \quad MC = B - MD,$$

MC : est le montant cible. Il est déterminé une fois que les responsables de la plateforme valident le projet de campagne.

B : représente la base du budget établi par le promoteur ;

MD : est le montant disponible que détient le promoteur en vue de la réalisation de son projet.

Nombre de contributeurs

Les projets les plus attractifs en termes de nombre de contributeurs (C). Le nombre de donateurs s'obtient par le cumul de l'ensemble des donateurs (D) recensés au début de la campagne jusqu'à son terme :

$$(2) \quad C_t = \sum D_{i0} \rightarrow t,$$

t est la durée de la campagne et i désigne une campagne donnée.

Catégorie

Quant à la catégorie, elle renvoie au domaine d'activité dans lequel est classé le projet concerné par la campagne. Affichée sur la plateforme, cette information se décline selon les modalités suivantes : agriculture et alimentation, art et culture, commerce local et de détails, éducation et sensibilisation, environnement, évènement, impact social et démarche citoyenne, jeux, applications ludiques et loisirs, les guignolées, santé et bien-être, sciences, technologie et innovation, sport et divertissement. Afin de simplifier les analyses statistiques, nous avons classé les catégories en quatre modalités :

- Les domaines primaires : agriculture et alimentation, environnement, santé et bien-être ;
- Les domaines culturels, sportifs et artistiques : art et culture, science, technologie, innovation, sport et divertissement ;
- Les domaines socioéconomiques et éducatifs : commerce local et de détails, éducation et sensibilisation, impact social et démarche citoyenne et ;
- Les activités communautaires : évènement, jeux et applications ludiques et loisirs et les guignolées.

Ratio de financement R_f

Le ratio de financement s'obtient par le quotient du produit de la contribution minimale par l'effectif des contributeurs sur la cible financière. Plus il est proche de 1, plus la probabilité de succès de la campagne est grande. Il se calcule ainsi :

$$(3) \quad R_f = \frac{\text{Contribution minimale} \times C}{MC}$$

La contribution minimale n'est pas affichée dans le site Web. Un indicateur proxy est choisi à la place à savoir la contribution minimale suggérée.

Supports audiovisuels

Les supports audiovisuels : les photos et la vidéo de présentation le cas échéant.

Narratif descriptif du projet

Le narratif descriptif du projet qui désigne le texte de présentation du projet. Dans le cadre de ce mémoire, nous nous intéresserons au contenu, à la longueur du texte et à la simplicité des mots utilisés.

Interactions autour de la campagne

Les interactions autour de la campagne qui se manifestent à travers les partages via les réseaux sociaux, les communiqués, les articles de presse ou des reportages publiés au sujet d'une campagne. Il s'agit également des questions soulevées par le public et des questions apportées par les promoteurs.

Sources d'informations complémentaires

Pour en savoir plus sur une campagne, la plateforme propose des liens menant vers d'autres sources d'informations. Ces dernières peuvent être des sites Internet d'une ou de plusieurs parties prenantes de la campagne, des communiqués de presse ou des mises à jour publiées.

Contreparties

La nature et la variété des contreparties sont prises en compte comme facteurs potentiels de la propension à donner de la foule.

Forme juridique des promoteurs

La forme juridique des promoteurs influence l'efficacité de la collecte. En effet, les promoteurs peuvent être un ou plusieurs individus, des organismes communautaires, des organismes avec ou sans but lucratif, des corporations, etc.

But de l'organisation promotrice

L'organisation promotrice désigne soit l'entité juridique ou l'initiative mise en place avec, parfois, une pluralité de parties prenantes afin de lancer la collecte en faveur du projet via la plateforme. Pour déterminer le but, une lecture de la description du projet est nécessaire. Quand la finalité du projet ne vise pas la maximisation du profit, le but est non lucratif. Si le contraire est noté, alors il s'agit d'un but lucratif.

Cycle de vie de l'organisation porteuse du projet

Le cycle de vie de l'organisation porteuse du projet, notamment les phases de démarrage, croissance, maturité et déclin.

Impact communautaire

Le choix est fait de considérer l'impact communautaire dans sa dimension sanitaire, économique, social et environnemental. Il s'agit d'une variable qualitative. On ne mesure pas l'impact communautaire. Cependant, une attention est portée dans la mention implicite ou explicite du type d'impact escompté.

Concours financier

Le concours financier des partenaires d'affaires influence le succès d'une campagne. Les fonds additionnels offerts par des partenaires de la plateforme sont pris en compte en supposant qu'un encadrement supplémentaire est offert aux organisations promotrices. Cette prémisse justifie l'intérêt accordé à la comparaison différentielle entre les campagnes dotées de fonds additionnels et celles qui ne bénéficient pas de cette promesse.

4.3.3 Variables de contrôle

Cette section décrit les variables de contrôle qui seront utilisées dans l'analyse de régression afin de garantir que les résultats peuvent être comparés équitablement et qu'ils ne sont pas faussés.

Le secteur géographique, et l'année d'organisation de la campagne sont les variables de contrôle utilisées. Le secteur géographique désigne la municipalité régionale de comté (MRC) où se déroule la campagne. Ces MRC sont au nombre de huit (8) : Kamouraska, Témiscouata, Rivière-du-Loup, Les Basques, Rimouski-Neigette, La Mitis, La Matapédia et Matane. Nous les avons regroupées en 3 groupes : 1 pour Kamouraska, La Matanie, La Matapédia, La Mitis, Les Basques, 2 pour Rivière-du-Loup et 3 pour Rimouski-Neigette.

Les années d'organisation des campagnes sont indiquées sur la plateforme. Nous les avons scindées en deux phases : de 2017 à 2019 correspondant à la période pré-pandémie COVID 19 et de 2020 à 2022, la période pendant et post-pandémie.

4.4 CARACTÉRISTIQUES DES COMPAGNES

Notre échantillon est composé de 121 campagnes de financement participatif organisées dans la région du Bas-Saint-Laurent, couvrant la période allant du 1er janvier

2017 au 22 juillet 2022. Les campagnes recensées se répartissent comme suit : 23 campagnes en 2017 ; 20 campagnes en 2018 ; 18 campagnes en 2019 ; 33 campagnes en 2020 ; 20 campagnes en 2021 et 7 campagnes jusqu'au 22 juillet 2022. L'année 2020 se distingue avec le plus grand nombre de campagnes recueillies, représentant 27 % des campagnes recensées sur la période d'étude.

Tableau 3: Répartition des campagnes par catégorie

Ce tableau expose la répartition des campagnes par catégorie. Notre échantillon est composé de 121 campagnes de financement participatif organisées dans la région du Bas-Saint-Laurent, couvrant la période allant du 1er janvier 2017 au 22 juillet 2022.

Variable	Pourcentage
Agriculture et Alimentation	5,7
Art et Culture	27,6
Commerce local et Détails	14,6
Éducation et Sensibilisation	4,1
Environnement	5,7
Évènement	5,7
Impact social et démarche citoyenne	17,9
Jeu, Applications ludiques et Loisirs	4,1
Guignolées	3,3
Santé et bien être	3,3
Sciences, Technologie et Innovation	2,4

Sport et Divertissement

5,7

Le tableau 3 présente la valeur relative de chacune des catégories. C'est dans la catégorie art et culture que les promoteurs ont le plus organisé de campagnes. En effet, 27,6 % des campagnes y ont été organisées. Cette statistique renseigne, dans une certaine mesure, sur le dynamisme du milieu artistique et culturel bas-laurentien, doté de « bon nombre d'institutions culturelles professionnelles bien enracinées » dans le terroir bas-laurentien et d'une « relève assurée »⁸. S'ensuivent les catégories impact social et démarche citoyenne (17,9 %), commerce local et de détails (14,6 %), agriculture et alimentation (5,7 %), sport et divertissement (5,7 %).

Nous avons regroupé les catégories en trois groupes : 1 pour domaines primaires : Agriculture et alimentation, environnement, santé et bien-être ; 2 pour domaines culturels, sportifs et scientifiques : art et culture, science, technologie et innovation ; 3 pour domaines socioéconomiques et éducatifs : commerce local et de détails, éducation et sensibilisation, impact social et démarche citoyenne et 4 pour activités communautaires : évènement, jeux, applications ludiques et loisirs et les guignolées.

⁸ Diagnostic culturel de la région du Bas-Saint-Laurent et enjeux de développement des arts et de la culture 2013-2018.

Tableau 4: Répartition des campagnes par secteur

Ce tableau expose la répartition des campagnes par secteur. Notre échantillon est composé de 121 campagnes de financement participatif organisées dans la région du Bas-Saint-Laurent, couvrant la période allant du 1er janvier 2017 au 22 juillet 2022.

MRC	Pourcentage (%)
Matanie	7,4
Matapédia	1,7
Kamouraska	6,6
Témiscouata	6,6
Basques	9,9
Rimouski-Neigette	41,3
Rivière-du-Loup	26,5

Les secteurs géographiques correspondent au découpage des MRC. Rimouski-Neigette, Rivière-du-Loup et les Basques enregistrent les plus grandes fréquences. Les deux premières MRC arrivent en tête sur l'échiquier démographique régional. 41,3 % des campagnes ont été organisées à Rimouski-Neigette contre 26,5 % à Rivière-du-Loup. Les 32,2 % restants sont organisées entre dans les autres MRC.

Nous avons examiné la répartition par statut : réussi ou non réussi. Le statut réussi renvoie à une atteinte minimale de 100 % de la cible financière tandis que le statut non réussi signifie le contraire. 81,3 % des campagnes ont été complétées avec un taux de performance supérieur ou égal à 100 % et 18,7 % ont échoué. Les MRC regroupées dans la zone 1 qui a servi de variable de référence donnent les performances moyennes suivantes ; La Matanie 87,65 %, La Matapédia (avec 2 campagnes) 161,85 %, Le Kamouraska 92,56 %, Le

Témiscouata 137,95 % et Les Basques 92,42 %. Rimouski-Neigette et Rivière-du-Loup ont une performance moyenne respective de 102,57 % et 99,33 %.

Dans l'échantillon, la catégorie art et culture totalise le plus d'échecs avec 1 campagne sur 2,3 terminée et non réussie. La Ruche applique la méthode du tout ou rien. Cela veut dire que la cible financière doit être atteinte afin que le promoteur reçoive les contributions. Dans le cas contraire, il ne reçoit rien et les sommes sont retournées aux contributeurs. Sur l'ensemble des neuf campagnes qui ne proposent pas de contrepartie, cinq sont à but lucratif et quatre à but non lucratif.

4.5 STATISTIQUES DESCRIPTIVES DES VARIABLES DE L'ÉTUDE

Cette section présente des statistiques descriptives pour les variables quantitatives ainsi que pour les variables catégorielles utilisées dans l'étude.

Tableau 5: Statistiques descriptives pour les variables quantitatives

Le tableau 5 présente des statistiques descriptives pour les variables quantitatives de l'étude. Il présente le nombre d'observations, la moyenne, l'écart-type (ET), le minimum (Min), le premier quartile (Q1), la médiane, le troisième quartile (Q3) et le maximum (Max). La performance est la variable dépendante. Les variables indépendantes sont : montant cible, ratio de financement, durée de la vidéo en secondes, nombre de mots, nombre de questions FAQ, autre information (lien, mises à jour, pour en savoir plus) et le nombre de contreparties. Les variables sont décrites dans la section 4.3.

Variable	N	Moy	ET	Min	Q1	Med	Q3	Max
Performance (%)	121	102,3	46,86	1	100,6	106,7	122	217,7
Montant cible (en milliers de dollars)	121	11,76	15,82	0,400	3	6	12	100
Nombre de contributeurs	121	94	129,4	1	35	66	117	1081
Ratio de financement	121	0,281	1,367	0,002	0,052	0,116	0,187	15
Durée de la vidéo (secondes)	99	110,5	45,88	16	84	101	125	331
Nombre de mots	121	287,3	54,04	118	262	288	328	398
Nombre de questions FAQ	121	4,050	3,911	0	1	3	6	23
Nombre de liens pour en savoir plus	116	2,448	2,220	0	1	2	3	14
Nombre des contreparties	121	10,07	3,997	1	8	10	11	25

Les résultats du tableau 5 suggèrent une grande disparité des performances des campagnes de crowdfunding. En effet, les pourcentages de fonds collectés sur les objectifs initiaux varient entre 1 % et 217,7 %. Avec une moyenne de 102,3 %, la plateforme enregistre globalement des succès plus que des échecs. 95 sur les 121 campagnes, soit 78 % des campagnes sont couronnées de succès. Ce résultat est à mettre à l'actif de la préparation en amont, notamment le cadrage des projets et les stratégies de communication engageantes mises en place par la plateforme et les promoteurs de projets.

Les montants cibles diffèrent considérablement, avec une moyenne de 11,76 milliers de dollars et une dispersion de 15,82 milliers de dollars. Ce résultat s'explique par la variété des promoteurs et de l'envergure de leurs projets. La plateforme est ouverte à la fois aux projets ayant une petite, moyenne et grande portée. Dans la présentation de leurs projets, les promoteurs décrivent la répartition des coûts constitutifs des montants cibles de leurs projets.

Quant au ratio de financement, il présente une moyenne de 0,28 et un écart-type de 1,37. L'utilisation d'une valeur proxy (la valeur de la contribution minimale éligible à une contrepartie minimale) explique cette tendance. Il n'y a pas de données disponibles concernant les contributions minimales réelles.

La durée moyenne des vidéos est de 110,5 secondes avec un écart-type de 45,88 secondes. 82 % des campagnes ont été organisées avec une vidéo de présentation. Ces statistiques s'inscrivent dans la logique reflétée par la littérature selon laquelle une vidéo de présentation est la preuve minimale de la préparation de la campagne (Mollick, 2014).

Les textes des campagnes ont une moyenne de 287,3 mots, avec un écart-type de 54,04. La longueur des textes varie d'une campagne à l'autre. L'explication se trouve dans les styles et les approches de communication choisis et mises en œuvre par les promoteurs. Certains par eux optent pour des messages courts susceptibles d'attirer l'attention du lecteur. D'autres mettent l'accent dans les détails et les explications fournies afin de présenter tous les aspects de leurs campagnes. Ces derniers s'inscrivent dans le sillage de Petty et Cacioppo (1986) et Chaiken (1980). Ces auteurs ont émis le concept de la probabilité d'élaboration cognitive. Il

s'agit d'un modèle selon lequel plus le nombre de mots est élevé plus la probabilité que la foule s'engage dans un traitement cognitif approfondi. La finalité escomptée est que les potentiels contributeurs soient persuadés à faire des dons. À contrario, Tversky et Kahneman (1974) ont élaboré la théorie de la charge cognitive, suggérant que les individus ont une capacité limitée à traiter l'information, et que des messages plus courts et plus simples sont plus susceptibles d'être traités efficacement.

Les statistiques indiquent que le nombre moyen de questions FAQ par campagne est de 4,050, avec un écart-type de 3,911, tandis que le nombre moyen de liens pour en savoir plus est de 2,448, avec un écart-type de 2,220. L'incorporation de foires à questions dans les campagnes de crowdfunding peut jouer un rôle crucial dans l'engagement des contributeurs potentiels.

Les FAQ fournissent des réponses aux questions fréquemment posées, ce qui peut aider à dissiper les doutes et à clarifier les informations importantes concernant le projet. Selon Kim et al., (2019), les FAQ peuvent contribuer à renforcer la confiance des contributeurs en démontrant la transparence et la disponibilité des créateurs de projet pour répondre à leurs préoccupations. En ce qui concerne les liens pour en savoir plus, leur utilisation peut enrichir l'expérience des contributeurs en leur fournissant un accès facile à des informations complémentaires. Comme l'ont souligné Agrawal et al., (2015), l'inclusion de liens vers des ressources supplémentaires peut aider les contributeurs à approfondir leur compréhension du projet, ce qui peut les inciter à s'engager davantage financièrement. Cependant, il est important de noter que la quantité n'est pas toujours synonyme de qualité. Trop de questions FAQ ou de liens pour en savoir plus peuvent submerger les contributeurs potentiels et les décourager d'explorer davantage la campagne. Selon Mollick (2014), un contenu bien organisé et ciblé est essentiel pour maximiser l'impact des informations supplémentaires fournies dans une campagne de crowdfunding.

Le tableau 5 nous renseigne aussi sur le nombre de contreparties dans les campagnes de crowdfunding. Avec une moyenne de 10,07 contreparties par campagne et un écart-type de 3,997, il est clair que ce paramètre présente une certaine variabilité dans les campagnes

analysées. Une première observation importante est que le nombre de contreparties peut avoir un impact significatif sur la performance globale d'une campagne. Selon Agrawal, Catalini et Goldfarb (2015), un plus grand nombre de contreparties peut offrir une plus grande diversité de récompenses aux contributeurs potentiels, ce qui peut les inciter à s'engager plus financièrement dans la campagne. Cela peut être particulièrement vrai pour les projets qui ciblent un public varié avec des intérêts et des besoins différents.

Cependant, il est également essentiel de noter que trop de contreparties peuvent présenter des défis. Une étude menée par Mollick (2014) a révélé que trop d'options de récompenses peuvent rendre la campagne confuse pour les contributeurs potentiels et compliquer la prise de décision. Par conséquent, il est important pour les créateurs de projet de trouver un équilibre entre la diversité des contreparties et la clarté de l'offre, afin de maximiser l'engagement des contributeurs. De manière générale, le nombre de contreparties dans une campagne de crowdfunding joue un rôle important dans l'engagement des contributeurs et la performance globale de la campagne. En comprenant les dynamiques qui sous-tendent ce paramètre et en l'intégrant de manière stratégique dans la conception de la campagne, les créateurs de projet peuvent améliorer leurs chances de succès dans leur collecte de fonds.

Tableau 6: Répartition des Variables Catégorielles selon leur Type

Ce tableau présente le nombre d'observations pour chaque type de variable catégorielle. Les variables catégorielles sont : nature de la contrepartie, profil du promoteur, but, phase du cycle de vie du projet, nature de l'impact communautaire escomptée, fonds additionnels, FAQ. Ces variables sont décrites dans la section 4.3.

Variable	Type	Nombre
Nature de la contrepartie	Cadeau	19
	Symbolique	50
	Mixte (symbolique et cadeau)	52
Profil du promoteur	OBNL/OSBL/Coop/ Collectif	28
	Privé/corporation	75
	Public	18
But	Lucratif	71
	Non lucratif	50
Phase du cycle de vie du projet	Lancement	77
	Croissance	25
	Maturité	15
	Déclin	4
Nature des retombées communautaires	Économiques	36
	Environnemental	7
	Santé	14
	Social	64

Tableau 6 : Répartition des Variables Catégorielles selon leur Type (suite)

Variable	Type	Nombre
Fonds additionnels	Oui	43
	Non	78
FAQ	Oui	92
	Non	29
Supports audiovisuels	Oui	112
	Non	9
Destination des fonds	Artistiques et culturels	31
	Éducation et bien-être	37
	Environnement et humanitaire	19
	Développement économique local	34

Les contreparties sont des cadeaux, des récompenses symboliques ou la combinaison des deux. Les promoteurs sont majoritairement privés ou des corporations et ont un but lucratif. Le lancement est la phase du cycle de vie du projet la plus fréquente. Les retombées communautaires sont principalement de nature sociale. La majorité des campagnes sont organisées sans l'offre de fonds additionnels. L'octroi de ces fonds obéit à des critères préalablement définis par le partenaire financier et la plateforme.

En résumé, l'analyse des données collectées révèle une diversité de campagnes de crowdfunding organisées par le Ruche dans la région bas-laurentienne sur une période de 5 ans. Les secteurs de l'art et de la culture se distinguent avec le plus grand nombre de

campagnes, indiquant un dynamisme dans le milieu artistique et culturel de la région. Les statistiques démontrent que la majorité des campagnes ont atteint leur objectif financier, soulignant l'efficacité des stratégies de communication et de préparation des projets. Cependant, la variabilité dans les montants cibles et les ratios de financement met en lumière la diversité des projets et des promoteurs.

CHAPITRE 5

TESTS DE LA VALIDITÉ DES DONNÉES

Cette section examine si nos variables satisfont aux prérequis essentiels pour l'application de modèles de régression multiple. Cette évaluation implique la réalisation de tests relatifs à la normalité, à l'hétéroscédasticité, à la linéarité, à l'autocorrélation et à la multicollinéarité. Ces tests fournissent des indications permettant d'apprécier la validité des données liées aux variables.

5.1 INDÉPENDANCE DES RÉSIDUS

Le test de Durbin-Watson vise à déceler d'éventuels problèmes d'autocorrélation. Le tableau 7 présente les résultats lorsque toutes les variables indépendantes sont utilisées. Il convient de noter que l'absence d'autocorrélation est vérifiée si la mesure de DW est située entre 1,5 et 2,5. La valeur de Durbin-Watson obtenue pour toutes les variables explicatives est de 1,815. Nous avons également soumis chaque variable explicative à un test individuel de DW.⁹ Toutes les valeurs sont situées entre 1,5 et 2,5. Nous pouvons conclure qu'il y a absence d'autocorrélation et que cette prémisse est par conséquent respectée.

⁹ Les résultats obtenus pour chaque variable explicative ne sont pas présentés dans ce mémoire pour des raisons de concision.

Tableau 7: Test de Durbin – Watson

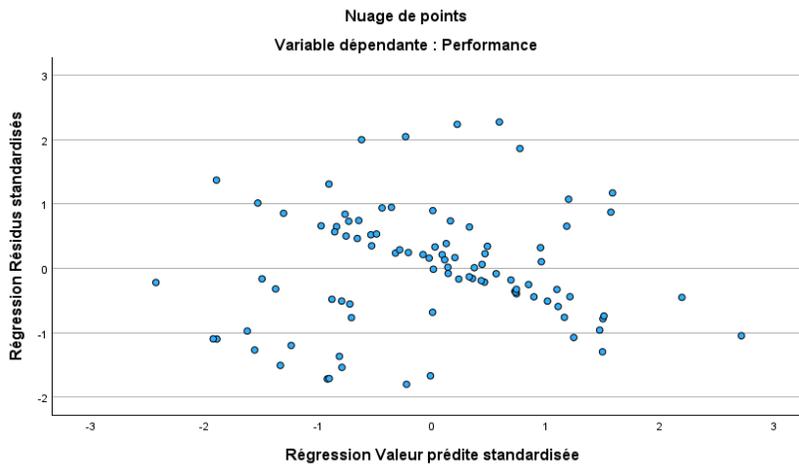
Le tableau 7 présente les résultats du test de Durbin-Watson (DW), utilisé pour détecter d'éventuels problèmes d'autocorrélation. Il fournit la variation de R-deux, la variation de F et sa significativité, ainsi que le résultat du test de Durbin-Watson.

Variation de R-deux	Variation de F	Sig. Variation de F	Durbin-Watson
0,335	2,225	0,010	1,815

5.2 LINÉARITÉ

Les nuages de points sont utilisés pour évaluer la linéarité. L'objet de ce test consiste à observer si les points ont tendance à être distribués de manière aléatoire. La figure ci-dessous permet de répondre par l'affirmative.

Figure 4: Nuage de points (Linéarité)



Une autre façon de tester la linéarité est d'examiner la tendance des points à s'aligner autour de la droite de régression du tracé P - Tracé P-P¹⁰. La figure qui se trouve dans l'annexe conforte l'analyse décrite plus haut dans cette section.

5.3 ABSENCE DE MULTI COLINÉARITÉ ENTRE LES VARIABLES INDÉPENDANTES

Les tableaux 8 et 9 présentent deux matrices de corrélation. Le tableau 8 présente la matrice de corrélation de Spearman pour nos variables quantitatives. Le tableau 9 présente la matrice de corrélation bisérielle qui implique les variables quantitatives et les variables bimodales. Les résultats de ces deux tableaux démontrent l'absence de multicollinéarité, car la très grande majorité des variables sont plus ou moins très faiblement corrélées.

¹⁰ Voir aussi l'annexe B Tracé P-P normal de régression des résidus standardisés.

Tableau 8: Matrice de Spearman avec seulement les variables quantitatives

Le tableau 8 présente la corrélation de Spearman entre les différentes variables quantitatives seulement. La corrélation de Spearman évalue les relations bilatérales entre les variables, sans supposer une relation linéaire. La variable dépendante, notée 1, représente la performance. Les variables indépendantes sont : montant cible (2), nombre de contributeurs (3), nombre de mots (4), ratio de financement (5), nombre de contreparties (6), nombre de questions FAQ (7), nombre de liens (8) ; durée de la vidéo (9). Les variables sont décrites dans la section 3 du chapitre 4. ** et *** sont les seuils de signification au seuil de 5 % et 1 % respectivement.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	1								
2	-,082	1							
3	,498***	,584***	1						
4	,144	,050	,134	1					
5	,167	-,456***	-,037	-,103	1				
6	,137	,295***	,366***	,287***	-,052	1			
7	,238***	,215**	,343***	-,024	-,008	-,012	1		
8	,153	,111	,127	-,013	,039	,049	,160	1	
9	,018	-,024	,074	,270**	-,001	,106	-,200	,181	1

*** La corrélation bilatérale est significative au seuil de 1% / p inf à 0.01

** La corrélation bilatérale est significative au niveau 5% / p inf à 0.05

Variable dépendante : 1. Performance

Variables indépendantes : 2.MontantCible; 3.NbContributeurs; 4.NbMots; 5.RatioFinancement; 6.NbContreparties; 7. NbQuestionsFAQ; 8.NbLiens; 9. Durée Vidéo

Tableau 9: Corrélation bisériale _ variables quantitatives et variables nominales bimodales

Le tableau 9 présente la corrélation bilatérale entre les différentes variables quantitatives et les variables nominales binaires. Cette corrélation évalue les relations bilatérales entre les variables, sans supposer une relation linéaire. La variable dépendante, notée 1, représente la performance. Les variables indépendantes sont : montant cible (2), nombre de contributeurs (3), nombre de mots (4), ratio de financement (5), nombre de contreparties (6), nombre de questions FAQ (7), nombre de liens (8) ; durée de la vidéo (9). Les variables nominales dichotomiques sont : FAQ (10), But (11), Support audiovisuel (12) et Fonds additionnels (13). ** et *** sont les seuils de signification au seuil de 5 % et 1 % respectivement.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	1												
2	,027	1											
3	,232**	,717***	1										
4	,115	,045	,019	1									
5	,031	-,067	-,016	-,004	1								
6	,076	,202**	,219**	,282***	-,013	1							
7	,197**	,245***	,198**	-,010	-,093	,017	1						
8	,159	,372***	,278***	,019	-,086	-,034	,188**	1					
9	,016	-,100	-,035	,222	-,075	,011	-,180	,176	1				
10	,209**	,227**	,177	-,036	-,160	-,030	,584***	,020	-,037	1			
11	-,217**	,017	,056	,042	,042	,192**	-,073	-,145	,027	-,188**	1		
12	-,021	,000	-,049	,013	,217**	-,029	,133	,019	,135	,108	,027	1	
13	-,033	,387***	,318***	-,024	-,093	-,030	,361***	,037	-,117	,328***	-,169	,090	1

** . La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

*** . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

Variable dépendante : 1. Performance

Variables indépendantes : 2. Montant Cible ; 3. NbContributeurs ; 4.NbMots; 5.RatioFinancement; 6.NbContreparties; 7. NbQuestionsFAQ; 8.NbLiens; 9. DuréeVidéo ; 10.FAQ ; 11.But ; 12.

Support audiovisuel ; 13. Fonds additionnels

5.4 TEST D'HOMOGENÉITÉ DE LA VARIANCE

Toutes les valeurs de p sont supérieures au seuil de significative de 0,05. Cela suggère qu'il n'y a pas suffisamment de preuves pour rejeter l'hypothèse nulle d'homogénéité de la variance basée sur la moyenne.

Tableau 10: Test d'homogénéité de la variance de la performance

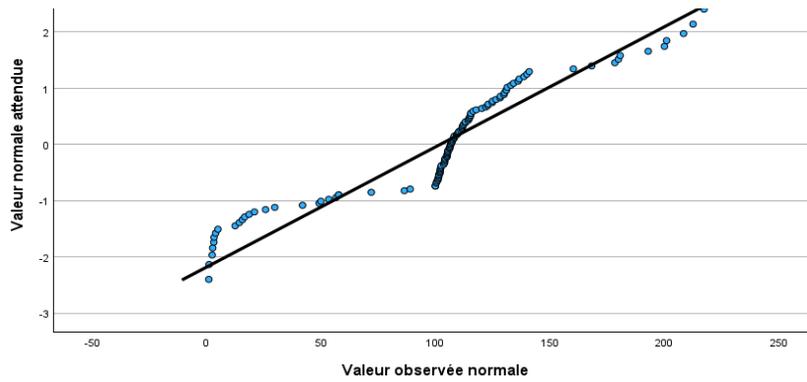
Le tableau 10 présente les résultats du test d'homogénéité de variance pour la variable performance en se basant sur la moyenne, la médiane avec ddl ajusté et la moyenne tronquée. La statistique de Levene ainsi que sa significativité (p -value) sont rapportées.

Performance	Moyenne	Médiane	Médiane avec ddl ajusté	Moyenne tronquée
Statistique de Levene	1,902	0,673	0,673	2,175
Significativité	0,154	0,512	0,512	0,118

5.5 TEST DE LA NORMALITÉ DES RÉSIDUS

Le « tracé Q-Q » ci-dessous permet d'observer la distribution des valeurs résiduelles standardisées. Nous remarquons que les points tendent à se rapprocher de la droite, suggérant ainsi la conformité à la prémisse de normalité. La figure 5 présentant la distribution des résidus par rapport aux valeurs prédites permet de consolider ce résultat. En effet, nous constatons qu'environ 95 % des résidus se situent dans l'intervalle $[-2 ; +2]$.

Figure 5: Tracé Q – Q des résidus standardisés



En résumé, les tests effectués valident et confirment la pertinence des variables sélectionnées pour nos modèles statistiques. Les résultats démontrent l'absence d'autocorrélation, la linéarité des relations, l'absence d'hétéroscédasticité, et une distribution des résidus proche de la normalité. Par conséquent, nous pouvons conclure que toutes les conditions requises pour mener des régressions linéaires multiples ont été remplies.

CHAPITRE 6

RÉSULTATS EMPIRIQUES

6.1. ANALYSE DE CORRÉLATION

En plus de permettre de vérifier l'absence de multicolinéarité (voir la section 3 du chapitre 5), les matrices de corrélation examinent la relation entre la variable dépendante et les variables indépendantes quantitatives et nominales dichotomiques. Les coefficients positifs suggèrent une corrélation positive, tandis que les coefficients négatifs suggèrent une corrélation négative. La corrélation est qualifiée de significative à 5 % ou 1 % si la valeur p (p -value) est inférieure à 5 % ou 1 %.

Les variables montant cible, ratio de financement, nombre de contreparties, nombre de liens, durée de la vidéo but, support audiovisuel et fonds additionnels ont au moins un coefficient négativement corrélé à la performance avec la corrélation de Spearman.

Quant aux autres variables, elles sont positivement corrélées à la performance. Parmi les corrélations bilatérales positives et significatives à 5 %, citons celles entre la performance et le nombre de contributeurs (0,232), nombre de questions (0,197) et FAQ (0,209). Dans le cadre des corrélations négatives et significatives à 5 %, nous avons par exemple la performance et le but lucratif vs non lucratif (-0,217). Il y a donc une corrélation négative entre la performance et le but lucratif par rapport au non lucratif.

La matrice de corrélation nous a permis de mesurer la force et la direction de la relation linéaire entre la performance et certaines variables indépendantes, mais elle ne permet pas d'établir de relation de cause à effet. C'est pourquoi la section prochaine propose une analyse de régression multiple. Cette analyse permet non seulement d'identifier les variables qui influencent le résultat, mais aussi de quantifier cette influence et de faire des prédictions.

6.2. RÉGRESSIONS LINÉAIRES MULTIPLES

Les statistiques descriptives ainsi que les corrélations fournissent des informations sur des relations bilatérales entre variables, mais ne permettent pas d'établir des relations de causalité. Dans cette perspective, les régressions linéaires se révèlent pertinentes, car elles permettent d'approfondir davantage l'analyse statistique. Le tableau 11 présente les résultats de différentes régressions linéaires multiples. Au total, 19 modèles ont été évalués. Les modèles 1 à 18 testent les dix-huit variables explicatives de manière additive, tout en considérant nos deux variables de contrôle (année et secteur géographique). Enfin, le dernier modèle (modèle 19) évalue l'ensemble des variables explicatives sans les variables de contrôle. La performance de la compagnie est la variable indépendante, exprimée en pourcentage. Voir la section 3 du chapitre 4 pour la description des variables indépendantes et des variables de contrôle. Les valeurs entre les parenthèses représentent les p -values. Le tableau fournit aussi le coefficient de détermination R^2 , sa version ajustée (R^2 ajusté) et la significativité du modèle donnée par la valeur de Fisher (F).

Tableau 11: Régressions linéaires multiples

Le tableau 11 présente les résultats de différentes régressions linéaires multiples. Au total, 19 modèles ont été évalués. Les modèles 1 à 18 testent les dix-huit variables explicatives de manière additive, tout en considérant nos deux variables de contrôle (année et secteur géographique). Enfin, le dernier modèle (modèle 19) évalue l'ensemble des variables explicatives sans les variables de contrôle. La performance de la compagnie est la variable indépendante, exprimée en pourcentage. Voir la section 3 du chapitre 4 pour la description des variables indépendantes et des variables de contrôle. Les valeurs entre les parenthèses représentent les p -values. Le tableau fournit aussi le coefficient de détermination R^2 , sa version ajustée (R^2 ajusté) et la significativité du modèle donnée par la valeur de Fisher (F). Les seuils de significativité de 1 %, 5 % et 10 % sont marqués respectivement par ***, ** et *.

Modèle																					
Variable		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
Montant Cible		-0,001 (0,95)	-0,001 (0,02)	-0,001 (0,02)	-0,001 (0,02)	-0,001 (0,02)	-0,001 (0,01)	-0,001 (0,10)	-0,001 (0,01)	-0,001 (0,00)	-0,001 (0,00)	-0,001 (0,00)	-0,001 (0,01)	-0,001 (0,06)	-0,001 (0,42)	-0,001 (0,26)	-0,001 (0,40)	-0,001 (0,40)	-0,001 (0,40)	-0,001 (0,35)	
Nb contributeurs			,155 (0,00)	,157 (0,00)	,157 (0,00)	,155 (0,00)	,142 (0,00)	,144 (0,00)	,144 (0,00)	,146 (0,00)	,157 (0,00)	,161 (0,00)	,159 (0,00)	,156 (0,00)	,154 (0,00)	,272 (0,83)	,259 (0,09)	,180 (0,24)	,090 (0,83)	,027 (0,83)	
Nb Mots				,101 (0,19)	,101 (0,24)	,094 (0,30)	,082 (0,31)	,082 (0,27)	,089 (0,25)	,092 (0,23)	,094 (0,23)	,095 (0,16)	,112 (0,17)	,109 (0,17)	,114 (0,17)	,107 (0,60)	,019 (0,93)	,082 (0,69)	,231 (0,25)	,172 (0,36)	
Ratio Financement					,124 (0,96)	,103 (0,85)	,597 (0,79)	,854 (0,57)	,182 (0,52)	,2,08 (0,50)	,2,13 (0,58)	,1,78 (0,75)	,1,01 (0,71)	,1,17 (0,71)	,1,20 (0,16)	,83,84 (0,29)	,63,13 (0,18)	,83,90 (0,18)	,133,36 (0,02)	,142,40 (0,01)	
Nb Contreparties					,301 (0,79)	,965 (0,41)	,873 (0,47)	,782 (0,52)	,663 (0,59)	,862 (0,47)	,972 (0,42)	,848 (0,48)	,1,060 (0,39)	,986 (0,43)	,2,149 (0,52)	,2,454 (0,26)	,3,052 (0,15)	,3,047 (0,01)	,5,534 (0,00)		
Profil Promoteurs	Public vs Privé				27,42 (0,04)	29,43 (0,04)	24,58 (0,09)	24,74 (0,09)	12,67 (0,41)	14,39 (0,55)	11,53 (0,47)	10,93 (0,49)	11,35 (0,49)	9,17 (0,98)	18,58 (0,65)	14,42 (0,70)	28,85 (0,36)	43,10 (0,10)			
	OBNL vs Privé				15,23 (0,13)	14,92 (0,15)	11,88 (0,25)	10,15 (0,34)	1,78 (0,87)	5,03 (0,67)	9,11 (0,48)	7,96 (0,53)	6,37 (0,64)	-13,99 (0,54)	-21,74 (0,35)	-3,13 (0,90)	-6,83 (0,73)	-10,06 (0,60)			
Nature Contreparties	Cadeaux vs symbolique							-4,67 (0,75)	-1,57 (0,92)	-2,33 (0,88)	6,48 (0,67)	3,59 (0,86)	3,60 (0,82)	4,91 (0,82)	16,53 (0,60)	11,03 (0,73)	37,74 (0,27)	18,61 (0,51)	25,08 (0,30)		
	Mixte vs symbolique							236 (0,98)	4,34 (0,66)	5,08 (0,61)	10,57 (0,29)	8,34 (0,41)	9,10 (0,37)	7,41 (0,49)	7,32 (0,95)	-1,03 (0,78)	-4,45 (0,89)	2,10 (0,89)	-6,28 (0,63)	-6,80 (0,58)	
FAQ	Avec vs sans								19,30 (0,08)	15,13 (0,22)	12,48 (0,31)	13,37 (0,33)	12,20 (0,25)	14,73 (0,25)	14,77 (0,36)	25,39 (0,35)	14,09 (0,61)	25,31 (0,36)	21,19 (0,35)	16,25 (0,42)	
Nb Question FAQ									1,153 (0,44)	1,817 (0,23)	1,453 (0,35)	1,131 (0,48)	,788 (0,63)	,806 (0,63)	,716 (0,84)	2,497 (0,51)	,748 (0,85)	-2,050 (0,56)	,293 (0,92)		
But	Lucratif vs non lucratif											-21,36 (0,02)	-22,76 (0,02)	-21,83 (0,03)	-19,62 (0,06)	-19,29 (0,07)	-21,64 (0,27)	-23,67 (0,22)	-15,99 (0,46)	8,59 (0,66)	11,28 (0,55)
Destination Fonds	Culturels et artistiques vs Développement économique et local (DEL)												-16,53 (0,20)	-19,25 (0,14)	-18,08 (0,16)	-18,13 (0,17)	-29,24 (0,17)	-28,58 (0,18)	-20,26 (0,35)	-18,23 (0,38)	-20,65 (0,28)
	Education et bien-être vs DEL												-8,62 (0,47)	-10,84 (0,37)	-10,08 (0,16)	-10,69 (0,38)	-5,40 (0,98)	-9,45 (0,96)	-2,64 (0,88)	-15,34 (0,34)	-12,20 (0,41)
	Environnement et humanitaires vs DEL												-8,41 (0,59)	-3,94 (0,80)	-1,70 (0,92)	-3,02 (0,86)	35,45 (0,33)	50,88 (0,18)	48,93 (0,27)	35,51 (0,33)	42,33 (0,20)
Cycle de vie projet	Croissance vs lancement													-11,83 (0,28)	-12,09 (0,26)	-11,96 (0,29)	-25,85 (0,12)	-27,09 (0,10)	-16,59 (0,32)	-17,35 (0,20)	-17,79 (0,18)
	Maturité vs lancement													-22,14 (0,14)	-20,87 (0,17)	-20,11 (0,19)	-48,18 (0,11)	-27,55 (0,41)	-36,07 (0,28)	-50,02 (0,09)	-37,19 (0,15)
	Déclin vs lancement													37,09 (0,28)	35,65 (0,30)	38,74 (0,27)	-4,71 (0,92)	8,75 (0,85)	-3,35 (0,94)	-38,91 (0,35)	-37,13 (0,36)
Nb Liens														2,32 (0,27)	2,41 (0,27)	4,82 (0,37)	3,56 (0,51)	5,76 (0,29)	4,19 (0,36)	3,26 (0,46)	
Support Audiovisuel	Avec vs Sans														,573 (0,98)	6,40 (0,69)	14,87 (0,39)	1,75 (0,92)	10,69 (0,50)	18,55 (0,17)	
Durée Vidéo																,109 (0,55)	,101 (0,57)	,055 (0,76)	,089 (0,56)	,068 (0,64)	
Fonds Additionnels	Avec vs Sans																-29,23 (0,20)	-18,28 (0,42)	-6,23 (0,76)	-11,07 (0,53)	
Nature Retombées Com.	Economique vs social																	5,36 (0,78)	-8,49 (0,61)	-16,11 (0,26)	
	Santé vs social																	56,84 (0,04)	74,10 (0,00)	67,59 (0,00)	
	Environnemental vs social																	-3,43 (0,95)	-6,95 (0,87)	-15,57 (0,70)	
Catégorie	Primaires vs socioéconomiques et éducatifs																			-92,72 (0,00)	-89,98 (0,00)
	Sportifs, culturels et scientifiques vs socioéconomiques et éducatifs																			-29,78 (0,10)	-26,21 (0,13)
	Activités communautaires vs socioéconomiques et éducatifs																			-23,30 (0,43)	-19,66 (0,49)
Année		Oui	Oui	Non																	
Secteur Géographique R2		Oui	Oui	Non																	
R2 ajusté		,018	,10	,12	,12	,12	,16	,16	,19	,19	,23	,24	,28	,28	,29	,58	,61	,67	,81	,80	
F		,53	2,68**	2,54**	2,16**	1,88*	2,11**	1,74*	1,88**	1,78**	2,08**	1,80**	1,87**	1,77**	1,53*	1,76*	1,80*	1,91**	3,21***	3,61***	

6.3. SIGNIFICATIVITÉ DES MODÈLES

Avant d'analyser les résultats des régressions, il convient de discuter de la significativité des différents modèles utilisés. Le modèle 1 n'est pas significatif. Les modèles 5, 7, 14 à 16 sont significatifs au seuil de 10 %. Les modèles 2 à 4, 6, 8 à 13 et 17 sont significatifs au seuil de 5 %. Les modèles 18 et 19 sont significatifs au seuil de 1 %.

Les valeurs de R² ajusté suggèrent que la variance notée dans la variable dépendante se situe entre -1,6% et 58 %. Un R² plus élevé indique un meilleur ajustement du modèle aux données. Ainsi, les modèles 17, 18 et 19 affichent les meilleurs R², atteignant respectivement 0,67, 0,81 et 0,80.

L'analyse des résultats peut se poursuivre, car l'hypothèse nulle établissant l'absence de relation entre les variables indépendantes et la variable dépendante est rejetée.

6.4. ANALYSE DES RÉGRESSIONS

Cette section discute les résultats des régressions présentés dans le tableau 11. Nous présentons d'abord les résultats des variables liées au marketing et à la communication. Ensuite, nous examinons les résultats des variables liées aux aspects organisationnels des compagnes et des variables exogènes aux organisations promotrices.

6.4.1. Variables liées au marketing et à la communication

6.4.1.1. Longueur du texte descriptif de la campagne

Le coefficient de régression associé à la variable nombre de mots est positif conformément à la littérature. Ce résultat est cependant non significatif. La littérature qui place la description de la campagne au cœur des tâches essentielles requérant le plus de soin.

Les campagnes organisées par la Ruche sont décrites avec des textes précis et un français courant. Le nombre de mots varie entre 118 et 398 mots. La foule accorde de l'importance aux explications claires, précises et faites avec des mots compréhensibles (Mollick, 2014). Les lecteurs ont besoin d'explications détaillées et d'une description claire des projets présentés, surtout quand des budgets importants sont en jeu. Plus la description a un contenu pertinent et étoffé, plus la confiance des donateurs potentiels est renforcée (Mollick, 2014). Des nuances sont introduites par Kuppuswamy et Bayus (2015). Pour eux, la qualité des informations prime sur leur quantité. Cette approche met en exergue le manque de temps des lecteurs pressés.

Cependant, quand il s'agit de déboursier, *l'homo economicus* a tendance à laisser libre cours à son esprit analytique. Ce fait empirique corrobore la nécessité de disposer d'une description convaincante, voire détaillée (Bi et al., 2017 ; Lagazio et al., 2018).

Agrawal et al., (2013) renchérisent par l'examen des styles de langage. Leur approche met en avant le potentiel des mots et des tournures de phrases à impulser la prise de décision voire l'action de donner. Les promoteurs, surtout dans le cas des projets culturels, humanitaires ou ceux ayant trait à l'identité territoriale, font recours à des expressions capables de déclencher des émotions. Leur rhétorique a le potentiel de susciter un sentiment d'identification du lecteur au projet. Cela suppose plus de mots ; donc des textes plus longs. La description des campagnes organisées par la Ruche se fait avec un style courant.

6.4.1.2. Interactions autour de la campagne

Dans cette section, nous aborderons les résultats des variables foires à questions, nombre de questions FAQ et les liens pour en savoir plus.

La variable FAQ représente la présence ou l'absence de foires à questions (FAQ) sur la plateforme utilisée. Le coefficient associé aux FAQ dans le modèle de régression est positif, mais non significatif excepté dans la régression 8 où il est significatif à 10 %. Les

régressions montrent que l'existence d'une FAQ augmente la performance comparativement au cas où la FAQ est absente. Cette augmentation de la performance peut aller jusqu'à 21,19 % (régression 18). Cela indique que la présence ou l'ajout de questions fréquemment posées sur la plateforme ont un impact positif sur la performance comparativement aux compagnes sans FAQ. Cette relation suggère que le fait de fournir des informations claires et accessibles sous forme de FAQ sur la plateforme peut contribuer à accroître l'engagement des utilisateurs ou des contributeurs, ce qui se traduit par une amélioration de la performance financière ou des objectifs ciblés.

Les coefficients de régression relatifs au nombre de questions des FAQ autour des campagnes sont tous positifs excepté dans les modèles 17 et 18. Néanmoins, ils ne sont pas statistiquement significatifs.

Les coefficients associés au nombre de liens sont positifs dans tous les modèles, mais non significatifs. Le fait d'incorporer des liens pour en savoir plus sur la campagne peut augmenter la performance jusqu'à 5,76 % (régression 17).

Ces résultats démontrent que l'important n'est pas le nombre de questions. L'accent est à dans la clarté et la justesse avec lesquelles les réponses sont fournies aux questions. Trop de questions peuvent aussi donner l'impression d'une impréparation. Des liens hétéroclites sont susceptibles de générer un syndrome de dispersion.

Cependant, la réussite d'une campagne de crowdfunding passe inéluctablement par une effervescence médiatique soutenue via les canaux traditionnels et par le truchement des réseaux sociaux. Il est nécessaire pour la foule de communiquer avec les promoteurs du projet. Ces derniers publient des communiqués et procèdent à des mises à jour. Ils font montre de leur maîtrise du projet, de leur engagement en soulignant les étapes et le niveau de préparation. Cet indice est positivement apprécié par la communauté des contributeurs (Mollick, 2013).

Grâce aux FAQ, le public trouve des réponses à ses questions. Ce contact avec les porteurs du projet crée un espace virtuel de dialogue, dynamisé par une communication basée

sur la transparence et des informations crédibles (Ordanini et al. 2021). Une confiance s'instaure et crée les conditions d'une alliance partenariale que les promoteurs veilleront à ne pas effriter par le biais de la structuration et de la pertinence des réponses aux questions les plus récurrentes.

6.4.1.3. Supports audiovisuels

Le coefficient de régression de la variable support audiovisuel est positif, mais non significatif. Le fait que des photos et des vidéos soient associées dans la présentation des campagnes augmente la performance jusqu'à 18,55 % (régression 19) comparativement à l'absence de supports audiovisuels.

La nécessité de la présence des supports audiovisuels tels que la vidéo de présentation est mentionnée dans la littérature. Si une campagne sans vidéo perd 26 % de probabilité de réussite (Molick, 2014), une campagne avec une vidéo de présentation augmente ses chances de succès de 54 % (Bi et al., 2017).

En ce qui concerne le coefficient associé à la durée de la vidéo, il est positif, mais également non significatif. La durée des vidéos varie entre 16 et 331 secondes avec une moyenne de 111 secondes. Par exemple, la régression 15 suggère que la durée de la vidéo a un impact significatif de 0,109 sur la performance d'une campagne.

6.4.1.4. Récompenses

Dans cette sous-section, nous analysons les coefficients de régression associés au nombre et la nature des contreparties.

Nombre de contreparties

Le coefficient de régression associé à la variable nombre de contreparties est positif dans tous les modèles. Les régressions 18 et 19 intégrant toutes les variables explicatives, avec ou sans variables de contrôle, indiquent que ce coefficient est respectivement de 5,047 et 5,554, et que celui-ci est significatif à 1 %. Le coefficient est ainsi significatif.

Ce résultat est en ligne avec la littérature qui évoque qu'une panoplie variée de contreparties est associée à une performance accrue de la campagne. Cela peut s'expliquer par le fait que davantage de contreparties offertes peuvent attirer un plus grand nombre de contributeurs potentiels, ce qui peut augmenter la visibilité et l'attrait de la campagne¹¹. Selon Dardour et al., 2018, ces récompenses sont bien accueillies par les contributeurs et suscitent un préjugé favorable vis-à-vis de la perception que la foule a du projet. C'est pourquoi, les récompenses en nature, qu'ils soient une marque de reconnaissance ou un préachat impacte positivement le succès de la campagne (Crosetto et al., 2014).

Nature de la contrepartie

En prenant comme variable de référence la contrepartie symbolique, les contreparties mixtes, composées de cadeaux plus de récompenses symboliques influent mieux sur la performance dans les régressions 6 à 14. Les contreparties sous forme de cadeaux agissent mieux sur la performance dans les régressions 15 à 19. Ces différences de moyennes sur la performance ne sont cependant pas significatives.

La littérature relève que les contreparties sont bien perçues par les contributeurs potentiels (Dardour et al., 2018). Les récompenses peuvent être des contreparties en nature ou symbolique ou encore sous la forme d'un préachat. Leur présence influence positivement

¹¹ Il convient de noter que d'autres facteurs tels que la qualité des contreparties offertes et la pertinence par rapport au projet peuvent également influencer la performance de la campagne. Cependant, faute d'informations, ces aspects n'ont pas été examinés dans cette étude.

le succès de la campagne (Crosetto et al., 2014). L'effet inverse se produit quand la contrepartie n'a aucun lien avec l'output du projet (produit ou service généré par le projet). En somme, les contreparties peuvent motiver ou freiner les contributeurs potentiels (Steinberg, 2012 ; Kraus et al. 2016).

Des contreparties attrayantes et pertinentes peuvent non seulement motiver les contributeurs à participer financièrement, mais aussi renforcer leur engagement envers le projet, ce qui conduit à une performance globale accrue de la campagne. L'enjeu de la compréhension des préférences des contributeurs locaux et de l'adaptation des contreparties en conséquence se dessine.

6.4.2 Variables liées aux aspects organisationnels des campagnes

Dans cette section, nous examinons les résultats des variables liées aux aspects organisationnels des campagnes.

6.4.2.1 Montant cible de la campagne

Le coefficient de régression de la variable montant cible est négatif dans tous les modèles, ce qui suggère une relation inverse avec la performance. Il est statistiquement significatif aux seuils de 10 % dans les régressions 7 et 14, 5 % dans les régressions 2 à 5 et 1% dans les régressions 8 à 13. Excepté dans les régressions 1, 15 à 19, le coefficient est globalement significatif. Dans toutes les régressions, la valeur du coefficient est de -0,001.

Ces résultats rappellent la relation négative établie par Mollick (2014), Agrawal et al., (2013) et Belleflamme et al., (2013) entre le montant cible et le nombre de contributeurs. Une diminution du montant cible est souvent associée à une augmentation du nombre de contributeurs et de la performance dans les différents modèles. Cela pourrait suggérer qu'un montant cible plus bas peut susciter plus d'intérêt auprès des contributeurs potentiels ou être

lié à des projets qui nécessitent moins de ressources pour être réalisés. Ceci corrobore les travaux de Rossi et al., (2020), qui ont souligné l'importance du montant cible dans la motivation des contributeurs et dans la réussite des campagnes de financement participatif.

6.4.2.2 Profil des promoteurs

Le profil des promoteurs se réfère aux caractéristiques, à l'expérience et à la réputation des individus ou des organisations promotrices des campagnes. La littérature mentionne le négativisme et l'incertitude rattachés aux promoteurs ayant un historique de campagnes émaillées d'échecs (Peng, 2022). Le leadership et l'expérience des promoteurs influencent la perception des contributeurs potentiels (Hopp et al., 2019). C'est aussi le cas de la composition de leur effectif (Lagazio et al., 2018).

N'ayant pas accès à des données relatives au sexe et au profil des promoteurs, l'option prise ici est de considérer la forme juridique des promoteurs. Ainsi, nous nous intéressons à l'éventualité selon laquelle les performances seraient influencées par le caractère public ou privé ou corporatif des organisations promotrices ou bien que ces dernières soient des OBNL, OSBL, coopératives ou collectifs.

Le coefficient relatif à la régression OBNL/OSBL/coopérative/collectif vs privé/corporation est positif dans les régressions 6 à 14 et négatif dans les régressions 15 à 19, mais non significatif.

Concernant la régression public vs privé/corporation, le coefficient est positif dans toutes les régressions sauf la 15^e. Il est globalement significatif puisqu'inférieur à 5 % dans les régressions 6 à 9 et inférieur à 10 % dans la 19^e régression.

Dans la majorité des modèles, les promoteurs publics réalisent le plus de performance relative jusqu'à 43,10 % (régression 19), suivis des OBNL/OSBL/collectif. Le caractère

privé ou corporatif des promoteurs a le moins d'impact sur la performance par rapport à OBNL/OSBL/collectif et public excepté dans les modèles 15 à 19.

6.4.2.3 Objectifs de la campagne

But de la campagne

Le but d'une campagne de financement participatif se réfère à l'objectif spécifique que les promoteurs cherchent à atteindre avec les fonds collectés. Il peut être à but lucratif ou non lucratif. Plus le but est SMART (spécifique, mesurable, atteignable et réalisable dans le temps) plus il est susceptible de susciter la confiance et l'intérêt des contributeurs potentiels. Selon Belleflamme et al., 2013, les campagnes de crowdfunding avec un but clairement et soigneusement défini ont tendance à générer plus de soutien financier et à atteindre leurs cibles plus rapidement.

Les résultats suggèrent que le caractère non lucratif a un impact plus favorable sur la performance que le caractère lucratif avec une différence pouvant aller jusqu'à 23,67 % (régression 17) excepté pour les régressions 18 et 19. Le coefficient de la régression lucratif vs non lucratif est négatif dans les régressions 10 à 17 et significatif à 5 % dans la moitié des régressions (10 à 14).

Toutefois, l'intérêt d'une bonne compréhension des besoins et des attentes des contributeurs locaux demeure un élément incontournable dans la définition du but surtout dans une région comme le Bas-Saint-Laurent, où les communautés sont liées par une histoire et des enjeux locaux.

Destination des fonds

Quand les fonds collectés sont destinés à des fins de développement économique et local, l'impact sur la performance est plus grand sauf dans les régressions 15 à 19 où l'environnement et l'humanitaire arrivent en tête par rapport à “culturels et artistiques”, “éducation et bien-être” et “développement économique et local”. Pendant la pandémie par exemple, les projets ayant une forte dimension humanitaire comme l'aide aux sinistrés de Saint Fabien ont particulièrement retenu l'attention du public. Le marasme économique induit par les effets de la pandémie a eu un effet catalyseur sur les campagnes visant à injecter des ressources au profit des PME et des organisations locales.

Les projets culturels et artistiques ont le moins d'impact relatif sur la performance comparés aux trois premières destinations, avec un coefficient de régression “culturels et artistiques” vs “développement économique et local” négatif dans toutes les régressions. Tous les coefficients des régressions d'une destination des fonds par rapport à une autre sont non significatifs.

Cycle de Vie

Les campagnes sont organisées durant des phases spécifiques du cycle de vie du projet ou de l'organisation promotrice. Les coefficients associés aux régressions d'une phase du cycle de vie par rapport à une autre sont négatifs. Quel que soit la phase, le coefficient n'est pas significatif sauf pour la phase maturité vs lancement qui comptabilise un coefficient significatif à 10 % à la régression 18 qui a enregistré toutes les variables. Le coefficient de la régression maturité vs lancement est, par conséquent, significatif.

Il n'est pas évident de procéder à un classement en matière de phases durant lesquelles une campagne acquiert le plus de performance relative, car les coefficients des régressions sont variables¹².

¹² À notre connaissance, la littérature ne met pas l'accent sur la relation entre la performance des campagnes et le cycle de vie des projets. Elle s'intéresse sur la relation entre le cycle de vie des PME – TPE et le crowdfunding.

6.4.3 Analyse des régressions des variables exogènes aux organisations promotrices

Enfin, cette section examine les résultats des variables exogènes aux organisations promotrices.

6.4.3.1 Nombre de contributeurs

Nos analyses de la régression linéaire multiple indiquent une relation positive et statistiquement significative entre l'effectif des contributeurs et la performance, et ce dans les modèles 2 à 14 (à 1 %) et 15 à 16 (à 10 %). Paradoxalement, les régressions 17 à 19 ont des coefficients non significatifs. Ce hiatus survient lorsque les variables nature des retombées et catégorie sont introduites dans le modèle. Habituellement, l'impact communautaire escompté n'est pas une variable prise en compte dans la modélisation des facteurs de succès si l'on se fie à la littérature.

La hausse des contributeurs influence donc positivement la performance, ce qui est en ligne avec la littérature. Ainsi, l'hypothèse H2 est confirmée malgré les variations observées dans les trois dernières régressions.

Cette confirmation renforce l'idée selon laquelle le nombre de promoteurs est un indicateur de la performance d'une campagne de crowdfunding. Plus le nombre de contributeurs augmente, plus les montants recueillis augmentent (Kraus et al. 2016). Selon ces mêmes auteurs, le réseau social remplit une fonction clé et chaque personne qui soutient financièrement la campagne incite d'autres à lui emboîter le pas. Les premiers soutiens proviennent en général du cercle amical des organisateurs de la campagne (Agrawal et al. 2013). Ces derniers sont enclins à faire les plus grandes donations (Berglin et Strandberg,

2023). Les contributeurs peuvent également avoir une proximité géographique avec les promoteurs (Agrawal et al., 2013 ; Lin et al., 2015).

Dans ce contexte, Chen et al., (2020) s'intéressent à l'évolution de l'effectif des contributeurs dans le temps. Dans leur article, ils démontrent que leur augmentation accélérée dès le début de la campagne est susceptible de booster la performance de celle-ci. C'est donc au prix d'une mobilisation active et sagement menée que la foule arrive à s'intéresser puis à soutenir la collecte.

La confirmation de l'hypothèse relative au nombre de contributeurs traduit la place centrale de la perception que le public a de l'expérience et de la crédibilité des promoteurs (Wang et al., 2022). Elle renseigne sur l'importance de la coïncidence entre les valeurs véhiculées par le projet et celles des contributeurs. Ces deux facteurs établissent les bases d'un partenariat basé sur la confiance entre les promoteurs et les potentiels contributeurs (Mollick, 2014). Selon Lyubareva et al., (2020), le fait d'établir le profil des différentes catégories de financeurs peut permettre aux promoteurs d'identifier les nouveaux donateurs potentiels clés qui ont le potentiel de créer de meilleures performances.

6.4.3.2 Ratio de financement

Le coefficient de régression relié à la variable ratio de financement sous tous les modèles est positif et significatif dans les deux dernières régressions à 5% et 1%. Malgré l'absence de données réelles comme la contribution minimale unitaire par campagne biaise le calcul du ratio, cette hypothèse est confirmée, car les deux dernières régressions comportent toutes les variables et réunissent les conditions nécessaires pour tester les variables.

Si Lia et al., (2018) aborde le *ratio de financement* comme étant un facteur de prédiction de la performance d'une campagne, c'est parce que les sommes consenties par les contributeurs et le nombre de ces derniers constituent des baromètres clés quant à

l'appréciation de l'efficacité des campagnes. Ainsi, fixer une variété de contreparties en fonction des montants que les contributeurs donneront peut-être un moyen indirect d'influencer la hausse de la contribution minimale.

6.4.3.3 Fonds additionnels

Le coefficient de la variable fonds additionnels (avec vs sans) est négatif et non significatif. L'absence de fonds additionnels agit plus sur la performance par rapport à la promesse de fonds additionnels en cas de succès de la collecte. Les contributeurs savent que les promoteurs ne pourront compter que sur leurs contributions.

Même si les fonds additionnels constituent une aubaine pour les promoteurs et pour la plateforme, il n'existe pas de lien causal direct entre eux et le succès des campagnes.

6.4.3.4 Nature des retombées communautaires

Nous avons classé les retombées communautaires escomptées par les promoteurs des campagnes en quatre catégories : l'impact économique, l'impact sanitaire, l'impact social et l'impact environnemental. L'impact social représente la variable de référence.

La dimension sanitaire des retombées communautaires agit plus sur la performance par rapport aux dimensions économique, sociale et environnementale. Les résultats indiquent que la régression santé vs social est positive et significative. L'explication réside, dans une certaine mesure, à l'élan de solidarité déclenché par les enjeux sanitaires et économiques générés par la pandémie COVID 19 à partir de 2020. Les impacts économiques puis environnementaux ont un impact négatif sur la performance, par rapport à la catégorie de référence.

6.4.3.5 Catégorie

Afin de faciliter l'analyse de la variable catégorie, nous l'avons classée en quatre domaines : primaires, culturels et scientifiques, socioéconomiques et éducatifs et activités communautaires. Le coefficient des régressions d'une variable par rapport à la variable de référence est négatif. Ce signe implique que les domaines socioéconomiques et éducatifs agissent plus sur la performance par rapport aux activités communautaires (2^e), culturelles et scientifiques (3^e) et primaires (4^e).

Le coefficient est significatif dans les régressions primaires vs socioéconomiques et éducatifs (à 1 %), seulement dans les modèles 18 et 19. Il est également significatif dans la 18^e régression sportifs, culturels et scientifiques vs socioéconomiques et éducatifs. Pour le reste, il est non significatif.

Ces résultats cadrent bien avec la littérature qui souligne que les campagnes visant à soutenir les productions cinématographiques sont souvent couronnées de succès (Belleflamme et al., 2015 ; Calic et al., 2016 ; Davis et al., 2017). C'est également le cas des campagnes liées aux projets artistiques (Crosetto et al., 2014).

6.4.4 Impact de la COVID et de la géographie sur la performance

Nous avons considéré deux périodes afin de comprendre l'impact de la pandémie de la COVID sur la performance d'une campagne de crowdfunding : pré-pandémie et post-pandémie. Les résultats suggèrent que la performance a augmenté après la pandémie comparativement à notre période de référence (pré-pandémie). Bien que le résultat ne soit pas significatif, la pandémie semble avoir un effet positif sur la performance des campagnes¹³.

¹³ Les résultats ne sont pas présentés pour des raisons de concision.

Nous avons également examiné l'impact de la géographie sur la performance d'une campagne. Pour ce faire, nous avons regroupé les huit MRC en trois lots : Rimouski, Rivière-Du-Loup et les autres MRC. Les coefficients de régression liés à la variable secteur géographique sont positifs en prenant comme référence les autres MRC. La comparaison entre ces trois groupes est difficile, car dans certains modèles les autres MRC arrivent en tête dans les classements des meilleures performances relatives, dans d'autres c'est Rivière-du-Loup ou Rimouski. Dans tous les cas, le coefficient n'est pas significatif.

Le caractère mitigé de nos résultats est à l'image des tendances relevées par la littérature qui mentionne deux camps :

- Celui des auteurs qui soutiennent que la proximité géographique influence le succès de la campagne (Agrawal et al., 2013 ; Lin et al., 2015). Dans ce sillage, la décision de soutenir la campagne peut être motivée par le sentiment d'appartenance à une même région (Mollick, 2014).
- Le second camp est celui des auteurs qui écartent l'idée d'une relation entre l'appartenance à une zone géographique et le succès ou l'échec d'une campagne (Cordova et al., 2015).

Par conséquent, ces deux tendances se retrouvent dans notre zone d'étude où il est difficile de démontrer avec exactitude l'effet induit par l'appartenance à la même région sur le succès des campagnes.

6.4.5 Résumé des résultats

Tous nos résultats s'alignent avec la littérature en ce qui concerne le sens de la relation entre chaque variable indépendante et la performance. De plus, considérant les coefficients de régression, les résultats les plus significatifs sont relatifs aux facteurs organisationnels. En

effet, le montant cible est une variable significative. Plus il est bas, plus il est associé à une meilleure performance avec un impact assez significatif.

Le profil des promoteurs s'avère également un facteur significatif du succès des campagnes. Les promoteurs publics semblent réaliser de meilleures performances de façon plus ou moins significative par rapport aux privés, OBNL, OSBL, coopératives et collectifs.

Le but non lucratif a plus d'impact sur la performance par rapport au but lucratif, avec des variations selon les domaines des retombées communautaires et les phases du cycle de vie.

La variété des contreparties, matérialisée par leur nombre, impacte positivement et significativement la performance. La phase maturité (par rapport au lancement) a un effet significatif sur le succès de la campagne. Des facteurs exogènes aux organisations promotrices ont un effet significatif sur la performance. Il s'agit :

- Du nombre de contributeurs qui est fortement et significativement associé à une meilleure performance ;
- Du ratio de financement ;
- De l'impact sanitaire (vs social) escompté ;
- Des catégories primaires sportives, culturelles et scientifiques (vs socioéconomiques et éducatifs).

Malgré la conformité à la littérature du sens de leur relation avec la performance, les variables suivantes sont non significatives dans le contexte de la région du Bas-Saint-Laurent :

- La longueur du texte descriptif qui a un effet positif, mais non significatif ;

- La présence de FAQ qui est positivement associée à une meilleure performance, indiquant l'importance de fournir des informations claires et accessibles. Cependant, l'effet n'est pas significatif ;
- Le nombre de liens pour en savoir plus ;
- Les supports audiovisuels n'ont pas d'impact significatif sur la performance et ;
- La destination des fonds collectés.

En résumé, les régressions mettent en évidence l'importance de la clarté des informations fournies, de la pertinence des contreparties offertes, de la mobilisation sociale et de l'impact attendu sur la communauté pour le succès des campagnes de financement participatif. Le tableau 12 résume l'ensemble des résultats discutés précédemment.

Tableau 12: Résumé des résultats

Variables	Sous variable (le cas échéant)	Signe attendu	Significativité
H1: Montant cible		Conforme	Oui
H2: Nombre de contributeurs		Conforme	Oui
H3: Ratio de financement		Conforme	Oui
H4: Les supports audiovisuels	Avec vs sans	Conforme	Non
H5: Durée de la vidéo		Conforme	Non
H6: Nombre de mots		Conforme	Non
H7: FAQ	Avec vs sans	Conforme	Non
H8: Nombre de questions FAQ		Conforme	Non
H9: Liens pour en savoir plus		Conforme	Non
H10: Nombre des contreparties		Conforme	Oui
H11: Nature des contreparties		Conforme	Non
H12 : Profil du promoteur	Public vs Privé/Corporation OBNL/OSBL/Coo pérative/Collectif vs Privé/Corporation	Positif/Négatif	Oui Non
H13 : But de l'organisation promotrice (ou de l'initiative)	Lucratif vs non lucratif	Négatif	Oui
H14: Destination des fonds	Projets artistiques et culturels vs Développement économique local Éducation et bien-être vs Développement économique local Projets environnementaux et humanitaires vs Développement économique local	Négatif Négatif Négatif/Positif	Non
H15 : Cycle de vie	Croissance vs Lancement	Négatif	Non
	Maturité vs lancement	Négatif	Oui
	Déclin vs lancement	Négatif	Non

Tableau 132: Résumé des Résultats (suite)

Variables	Sous variable (le cas échéant)	Signe attendu	Significativité
H16: Impact communautaire escompté	Santé vs social	Positif	Oui
	Économique vs social	Positif/négatif	Non
	Environnemental vs social	Négatif	Non
H17 : Fonds additionnels	Avec vs sans	Négatif	Non
H18 : Catégorie	Domaines primaires vs socioéconomiques et éducatifs	Négatif	Oui
	Domaines sportifs, culturels et scientifiques vs socioéconomiques et éducatifs	Négatif	Oui
	Activités communautaires vs socioéconomiques et éducatifs	Négatif	Non

CONCLUSION GÉNÉRALE, LIMITES ET PERSPECTIVES

Le présent mémoire de fin d'études a été rédigé dans un contexte où les infrastructures et les innovations technologiques (Troise et al., 2022) soutiennent le développement du crowdfunding notamment en Amérique du Nord. La littérature a souligné l'intérêt que les entrepreneurs confrontés aux exigeantes conditions d'accès et de remboursement du crédit bancaire portent à ce type de financement. Une bonne compréhension des implications pratiques de la théorie du signal permet aux porteurs de projet d'utiliser des outils de communication adaptés aux valeurs des potentiels contributeurs afin de mener au mieux leurs campagnes de levée de fonds.

Le Canada est en quête de dynamisme dans le domaine du crowdfunding. La province de Québec s'inscrit dans cette option en favorisant un environnement des affaires susceptibles d'impulser l'essor des plateformes. L'engouement suscité par le crowdfunding dans l'est du Québec a orienté nos recherches vers le Bas-Saint-Laurent. Notre étude a nécessité le choix d'une plateforme (La Ruche), une revue de littérature sur les facteurs de succès de campagnes, un énoncé de 20 hypothèses et de 20 variables. L'analyse de la corrélation a été effectuée par le biais de la matrice de Spearman et de la corrélation bisériale. Des tests de validité des données ont été effectués. Avec les régressions linéaires, nous avons obtenu 19 modèles.

In fine, l'examen des données recueillies sur les 121 campagnes qui forment notre échantillon étudié a permis de confirmer quatre hypothèses sur les treize initialement énoncées. Eu égard aux données disponibles, nous concluons que le montant cible, le profil public des promoteurs, le but non lucratif des campagnes, le nombre de contreparties, la phase de maturité (par rapport au lancement), le nombre de contributeurs, le ratio de financement, l'impact sanitaire (vs social) escompté, les catégories primaires sportives, culturelles et scientifiques (vs socioéconomiques et éducatifs) constituent des déterminants de l'efficacité

de la collecte des campagnes organisées par la Ruche dans la région du Bas-Saint-Laurent entre 2017 et 2022.

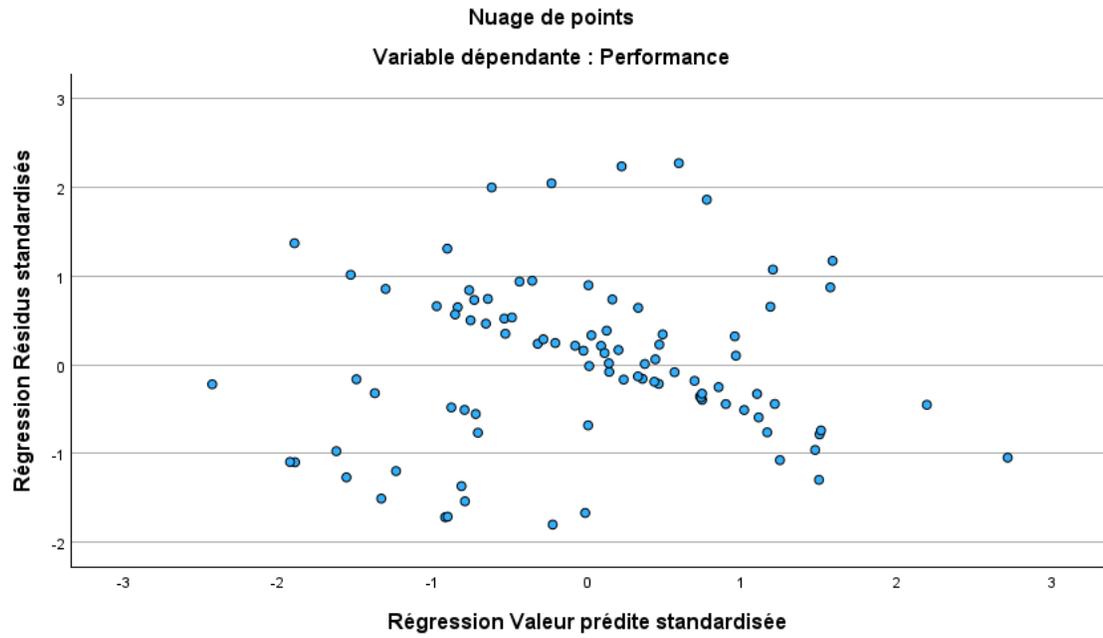
Les contraintes liées à l'accès à des données autres que celles disponibles sur le site Web de la Ruche restent un écueil. Une immersion au sein de l'organisme aurait peut-être permis de pallier cette difficulté. Elle aurait représenté une occasion de recueillir la perception des agents et celle des usagers de la plateforme. Malgré l'intérêt manifesté de part et d'autre et la bonne volonté effectivement démontrée, les démarches effectuées ont été infructueuses.

Par ailleurs, des difficultés ont été rencontrées dans la collecte de données liées aux promoteurs. Les informations disponibles sur la plateforme ne permettent pas, à elles seules, de déterminer toutes les caractéristiques de ces derniers. Les promoteurs sont, entre autres, des organismes locaux, des municipalités et des entreprises. Leur caractère hétérogène et d'autres contraintes méthodologiques sont à l'origine de l'absence de données se rapportant aux promoteurs.

Au terme de cette recherche et considérant, l'actualité marquée par une grande campagne de collecte organisée par l'organisme CMitis dans le but de financer un important écoquartier, des perspectives se dessinent quant à la contribution du crowdfunding dans la recherche de financement des grands projets à enjeux environnementaux et socio-économiques. Depuis le début de l'étude, le nombre de fonds additionnels a augmenté. La diversité des partenaires financiers peut être appréhendée comme une potentielle opportunité au développement du crowdfunding dans les municipalités régionales bas-laurentiennes. Une étude spécifique portée sur les fonds additionnels et la comparaison des performances entre les différentes régions du Québec (par exemple en choisissant les régions desservies par la Ruche) peut apporter un supplément d'explications aux dynamiques du crowdfunding dans ladite province.

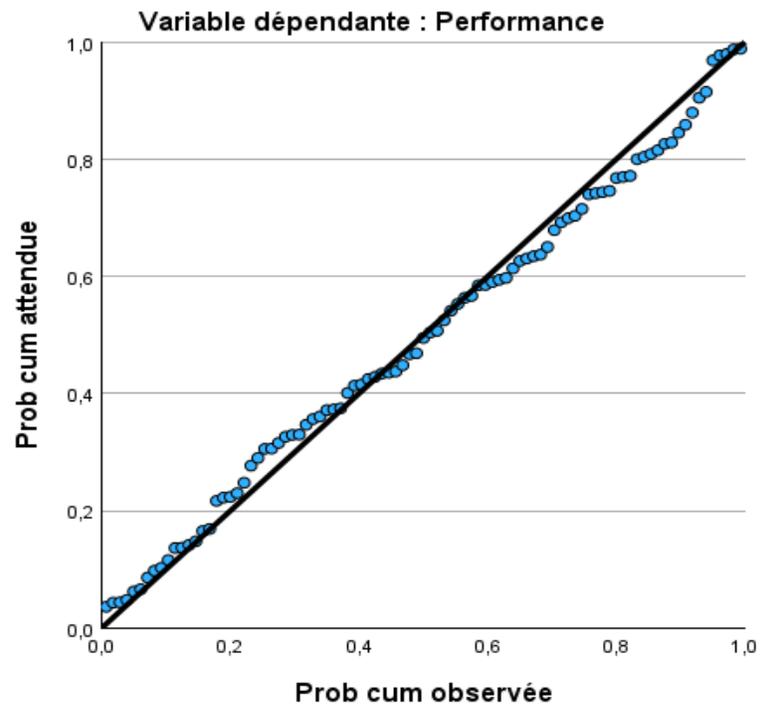
ANNEXES

Annexe A : Nuage de Points des Résidus Standardisés



Annexe B : Tracé P-P Normal de Régression des Résidu

Tracé P-P normal de régression Résidus standardisés



RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Abdeldayem, M. M., Dulaimi, S. H. A. (2022). The dynamics of crowdfunding campaigns in the Middle East: Does social capital matter? *Zbornik Radova Ekonomski Fakultet u Rijeka*, 40(1), 63-78.
- Alsos, G. A., Hytti, U., Ljunggren, E. (2011). Stakeholder theory approach to technology incubators. *International Journal of Entrepreneurial Behavior Research*.
- Agrawal, A. K., Catalini, C., Goldfarb, A. (2013). Some simple economics of crowdfunding. National Bureau of Economic Research.
- 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), 253-274.
- Arner, D. W., Barberis, J., Buckley, R. P. (2016). 150 years of Fintech: An evolutionary analysis. *Jassa Finsia Journal Applied Finance*, 22.
- Assenova, V., Best, J., Cagney, M., Ellenoff, D., Karas, K., Moon, J., Sorenson, O. (2016). The present and future of crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), 125-135.
- Babayoff, O., Shehory, O. (2022). The role of semantics in the success of crowdfunding projects.
- Belarouci, M., Fonrouge, C. V., Belarouci, V. M. (2019). Caractéristiques des jeunes entreprises innovantes ayant recours au financement participatif: approche comparative selon les modes de levées de fonds. *Revue Internationale PME*, 32, 63-84.
- Bell, R. G., Filatotchev, I., Aguilera, R. (2014). Corporate governance and investors' perceptions of foreign IPO value: An institutional perspective. *Academy of Management Journal*, 57(1), 301-320.
- Bellavitis, C., Filatotchev, I., Kamuriwo, D. S., Vanacker, T. (2016). Entrepreneurial finance: New frontiers of research and practice: Editorial for the special issue embracing.
- Belleflamme, P., Omrani, N., Peitz, M. (2015). The economics of crowdfunding platforms. *Information Economics and Policy*, 33, 11-28.
- Bellier, A., Cheffou, A. I. (2020). Évolution des critères d'investissement des business angels: de la présélection des projets à l'investissement final. *Revue internationale PME*, 33 (3-4), 169-197.
- Bergek, A., Norrman, C. (2008). Incubator Best Practice: A Framework. *Technovation*, 28(1-2), 20-28.

- Berglin, H., Strandberg, C. (2013). *Leveraging Customers as Investors: The driving forces behind Crowdfunding*. (Thèse de doctorat), Uppsala University.
- Bernstein, S., Korteweg, A., Laws, K. (2016). Attracting early-stage investors: Evidence from a randomized field experiment. *The Journal of Finance*.
- Berthelot, S., Gagné, V., Coulmont, M. (2021). Le financement participatif accompagné: Le secret du succès? *Gestion 2000*, 38 (5), 73–90.
- Bessière, V., Stéphany, E. (2015). Financement et gouvernance des start-ups en equity crowdfunding. *Finance Contrôle Stratégie*, 18 (4), 1-26.
- Bessière, V., Stéphany, E. (2017). *Le crowdfunding : Fondements et pratiques (2e édition, mise à jour (cadre légal et pratique) et enrichie, Ser. Business school)*.
- Bessière, V., Stéphany, E. (2015). *Le financement de l'innovation : Nouvelles perspectives théoriques et pratiques*. Louvain-la-Neuve, De Boeck.
- Bi, S., Liu, Z., Usman, K. (2017). The influence of online information on investing decisions of reward-based crowdfunding. *Journal of Business Research*, 71, 10–18.
- Boily, É. (2020). L'atelier des étudiants. Dévitalisation des zones rurales périphériques : L'apport des plateformes collaboratives de sociofinancement. *Revue Organisations et Territoires*, 29 (3), 79-86.
- Bouaiss, K., Zoukous, É., Onnée, S. (2021). Succès des campagnes en equity crowdfunding: Une analyse à partir des outils internes et externes de communication. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 20, 17-44.
- Bouglet, J., Garmilis, G., Joffre, O. (2021). La protection des investisseurs en crowdfunding: Typologie des plateformes d'equity crowdfunding par les mécanismes de gouvernance. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 20, 37-64.
- Boyer, K., Chevalier, A., Léger, J. Y., Sannajust, A. (2016). *Le crowdfunding*. Paris, La Découverte.
- Bretschneider, U., Knaub, K., Wieck, E. (2014). Motivations for crowdfunding: What drives the crowd to invest in start-ups? In *Twenty Second European Conference on Information Systems*.
- Brophy, D. J., Shulman, J. M. (1992). A finance perspective on entrepreneurship research. *Entrepreneurship Theory and Practice*.
- Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D., Wright, M. (2015). New financial alternatives in seeding entrepreneurship: Microfinance, crowdfunding, and peer-to-peer innovations. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 9-26.
- Buckley, P. J., Strange, R. (2011). The governance of the multinational enterprise: Insights from Internalization Theory. *Journal of Management Studies*, 48(2), 460–470.

- Burtch, G., Ghose, A., Watal, S. (2013). An empirical examination of the antecedents and consequences of contribution patterns in crowdfunded markets. *Information Systems Research*, 24(3), 499–519.
- Burtch, G., Ghose, A., Watal, S. (2013 b). An empirical examination of users' information hiding in a crowdfunding context. *International Conference on Information Systems (ICIS 2013): Reshaping Society through Information Systems Design*, 1, 343–361.
- Butticè, V., Colombo, M. G., Wright, M. (2017). Serial crowdfunding, social capital, and project success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 183–207.
- Calic, G., Mosakowski, E. (2016). Kicking off social entrepreneurship: how a sustainability orientation influences crowdfunding success? *Journal of Management Studies*, 53, 738-767.
- Calmé, I., Onnée, S., Zoukhoua, E. A. (2016). Plateformes de crowdfunding et acteurs de l'écosystème entrepreneurial. *Revue française de gestion*, 42 (259), 139-154.
- Calmé, I., Onnée, S., Zoukhoua, É.-A. (2019). Stratégies de partenariat entre acteurs de la finance participative et acteurs de l'accompagnement entrepreneurial : quels impacts sur les TPE/PME ? *Revue internationale PME*, 32 (3-4), 85–112.
- Cambridge Judge Business School. (2021, June 30). Volume of funds raised through crowdfunding worldwide in 2020, by model category (in billion US dollars).
- Chaiken, S. (1980). Heuristic versus systematic information processing and the use of source versus message cues in persuasion. *Journal of Personality and Social Psychology*, 39(5), 752-766.
- Chaney, D., Pecchioli, B. (2020). Financer l'éphémère - les facteurs clés de succès d'une campagne de crowdfunding pour les festivals. *Revue française De Gestion*, 46, 107-127.
- Chen, D. (2016). The history of crowdfunding. Retrieved February 10, 2017.
- Chen, K. C. (2020). Implications of fintech developments for traditional banks. *International journal of economics and financial issues*, 10(5), 227–235.
- Chiu, I. H.-Y. (2016). FinTech and disruptive business models in financial products, intermediation and markets- Policy implications for financial regulators. *Journal of technology law policy*, 21, 55–112.
- Christensen, C. M. (2003). The innovator's dilemma: The revolutionary book that will changed the way you do business. *The American Political Science Review*.
- Clarysse, B., Cholakova, M. (2015). Does the possibility to make equity investments in crowdfunding projects crowd out reward-based investments? *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 39, 145-172.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica / London School of Economics*, V. Iv (new Series), N. 16, November 1937, Pp. 386-405.

- Cohen, S. (2013). What Do Accelerators Do? Insights from Incubators and Angels. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 8(3), 19-25.
- Corbel, P., Charreire-Petit, S., Dubocage, E. (2018). Crowdfunding: les trajectoires du Succès... ou de l'échec. *Innovations*, 56, 239-266.
- Cordova, A., Dolci, J., Gianfrate, G. (2015). The determinants of crowdfunding success: evidence from technology projects. *Porcedia- Social and Behavioral Sciences*, 181, 120-124.
- Courtney, C., Dutta, S., & Li, Y. (2017). Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 265-290.
- Crosetto, P., Regner, T. (2014). Crowdfunding: Determinants of success and funding dynamics. *Plank Institute of Economics Research Papers*, 2014-032, 1-25.
- Cull, R., Gine, X., Harten, S., Heitmann, S., Rusu, A. B. (2018). Agent banking in a highly under-developed financial sector: Evidence from Democratic Republic of Congo. *World Development*, 107, 54-74.
- Cumming, D. J., Leboeuf, G., Schwienbacher, A. (2019). Crowdfunding models: Keep-it-all vs. all-or-nothing. *Financial Management*. Dardour, A. (2015). La gestion du risque par les opérateurs de crowdfunding d'entreprise, *Recherches en Sciences de Gestion*, n°107, 47-65.
- Dardour, A., Abdoune, R., Bentebbaa, S. (2018). Les déterminants de la réussite de la levée de fonds via les plateformes de financement participatif - Cas des start-ups. *Revue Management et Avenir*, 105, 81-98.
- Davis, B. C., Hmieleski, K. M., Webb, J. W., Coombs, J. E. (2017). Funders' positive affective reactions to entrepreneurs' crowdfunding pitches: The influence of perceived product creativity and entrepreneurial passion. *Journal of Business Venturing*, 32, 90-104.
- De la Pallière, N., Goulet, C., Guyvarc'h, A. (2021). Le lien entre le cycle de vie des TPE-PME et le crowdfunding. Une étude sur le territoire breton. *Revue de l'Entrepreneuriat*, 20, 65-103.
- Denis, D. J. (2004). Entrepreneurial finance: An overview of the issues and evidence. *Journal of Corporate Finance*, 10, 301-326.
- Dogra, B., Gupta, S. (2009). An empirical study on capital structure of SMEs in Punjab. *Journal of Applied Finance*, 15(3), 60-80.
- Fan, T., Gao, L., Steinhart, Y. (2020). The Small Predicts Large Effect in Crowdfunding. *Journal of Consumer Research*, 47(4), 544-565.
- Filatotchev, I., Chahine, S., Bruton, G. (2018). Board Interlocks and IPO Performance in the US and UK: An Institutional Perspective. *Journal of Management*.
- Flanigan, S. T. (2017). Crowdfunding and diaspora philanthropy: An integration of the literature and major concepts. *Voluntas: international journal of voluntary and nonprofit organizations*, 28(2), 492-

509.

Fleming, L., Sorenson, O. (2016). Financing by and for the masses: an introduction to the special issue on crowdfunding. *California management review*, 58(2), 5–19.

Fonrouge, C. (2017). Crowdfunding et diasporas : le financement participatif vient-il remettre en cause les acteurs du financement diasporique ? *Innovations*, 52 (1), 211.

Fortin, M. -F., Gagnon, J., Bureau, J. S., Lauzier, M., Poirier, M. (2022). *Fondements et étapes du processus de recherche : méthodes quantitatives et qualitatives (4e édition)*. Chenelière éducation.

Fortin, M-F. (1996). *Le Processus De La Recherche : De La Conception À La Réalisation*. Montréal: Decarie.

Fortnum, D., Pollari, I., Mead, W., Hughes, B., Speier, A. (2017). *The pulse of fintech Q1 2017: Global analysis of investment in fintech*. KPMG technical report, 2017. New York.

Freedman, B. D. M., Nutting, M. R. (2015). *A brief history of crowdfunding including rewards, donation, debt, and equity platforms in the USA*. Freedman and Nutting.

Freeman, L. C. (1978/1979). *Centrality in social networks*.

Fundable. (2017). *The history of crowdfunding*. Retrieved February 10, 2017, D., Brooks, S., 2017. *The digital revolution in financial inclusion: international development in the fintech era*. *New Political Economy* 22, 423–436.

Garcia, R., De Moya-Anegón, F. (2016). Factors Affecting Online Usage and Online Contribution in Research Collaboration. *Scientometrics*, 108 (1), 375-393.

Garreau, L., Romelaer, P. (2019). *Méthodes de recherche qualitatives innovantes*. Paris, Economica.

Geiger, M., Oranburg, S. C. (2018). Female entrepreneurs and equity crowdfunding in the US: Receiving less when asking for more. *Journal of Business Venturing*.

Gleasure, R., Feller, J. (2016). Does heart or head rule donor behaviors in charitable crowdfunding markets? *International Journal of Electronic Commerce*, 4415, (June).

Gomber, P., Koch, J.-A., Siering, M. (2017). Digital Finance and FinTech: Current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87, 537–580.

Goy, O. (2019). *Le financement participatif, nouvelle voie de financement pour les PME*. *Réalités industrielles*, 51-54.

Gram-Vigouroux, S., Royer, I. (2020). Impact des parties prenantes et de l'innovation collaborative sur la création de valeur des start-ups incubées : le cas des incubateurs d'affaires roumains. *Innovations*, 62, 129-160.

Granovetter, M. (1973). The strength of weak ties. *American Journal of Sociology*, 78, 1360-1380.

- Granovetter, M. (1983). The strength of weak ties: A network theory revisited. *Sociological Theory*, 201-233.
- Hackett, S. M., Dilts, D. M. (2004). A Systematic Review of Business Incubation Research. *The Journal of Technology Transfer*, 29(1), 55-82.
- Haifeng Li, Xiaohua Chen, Yuejin Zhang, Mo Hai, Hanqing Hu (2018). A new factor in the effect of crowdfunding projects. *Procedia Computer Science*, 139, 114-119.
- Harriet, L., Dufau, B. (2022). Socialisation, durabilité et contributeurs spécifiques : Les déterminants du choix de type de crowdfunding par l'entreprise. *Gestion 2000*, 39, 19-42.
- Heller, D., de Chadirac, S., Halaoui, L., Jouvét, C. (2019). *L'émergence des start-up*. Londres, Royaume-Uni, ISTE Éditions Ltd.
- Herzenstein, M., Dholakia, U. M., Andrews, R. L. (2011). Strategic Herding Behavior in Peer-to-Peer Loan Auctions. *Journal of interactive marketing*, 25(1), 27-36.
- Hogan, T., Hutson, E. (2005). Capital structure in new technology-based firms: Evidence from the Irish software sector. *Global Finance Journal*, 15 (3), 369-387.
- Hornuf, L., Schmitt, M., Stenzhorn, E. (2018). Equity crowdfunding in Germany and the United Kingdom: Follow-up funding and firm failure. *Corporate governance: an international review*, 26(5), 331–354.
- Hounsou, E. G. (2019). *Déterminants de Succès d'une Campagne de Crowdfunding (Mémoire de maîtrise, Université de Namur)*.
- Hsieh, H. C., Hsieh, Y. C. et Vua, T. (2019, p.317), How social movements influence crowdfunding success, *Pacific-Basin Finance Journal* 53, pp. 308–320.
- Hughes, M., Ireland, R. D., Morgan, R. E. (2007). Stimulating Dynamic Value: Social Capital and Business Incubation as a Pathway to Competitive Success. *Long Range Planning*, 40 (2), 154-177.
- Hussain, J., Matlay, H. (2007). Financing preferences of ethnic minority owner/managers in the UK. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 14(3), 487-500.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jeppesen, L. B., Lakhani, K. R. (2010). Marginality and problem-solving effectiveness in broadcast search. *Organization Science*, 21, 1016–1033.
- Jesse McWaters, F. (2015). The Future of Financial Services – How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed. *World economic forum*, 1-178.
- Joffre, O., Trabelsi, D. (2018). Le crowdfunding Concepts, réalités et perspectives. *Revue française*

de Gestion, 44 (273), 69-83.

Kang, L., Tan, C-H. et Jiang, Q. (2017), "Remarkable advocates: An investigation of geographic distance and social capital for crowdfunding", *Information and Management*, 54, pp. 336-348.

Kim, S., Lee, H., Lee, D. (2019). Understanding the role of information in equity crowdfunding: Evidence from Korea. *Journal of Business Venturing*, 34(3), 430-450.

Klein, B., Crawford, R. G., Alchian, A. A. (1978). Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process. *The Journal of Law and Economics*, 21(2), 297–326.

Kraus, S., Richter, C., Brem, A., Cheng, C.-F., Chang, M.-L. (2016). Strategies for reward-based crowdfunding campaigns. *Journal of Innovation knowledge*, 1, 13-23.

Kuppuswamy, V., Bayus, B. L. (2015a, November 2). Crowdfunding Creative Ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter. In L. Hornuf, D. Cumming (Eds.), A shorter version of this paper is in "The Economics of Crowdfunding: Startups, Portals, and Investor Behavior" 2017 Forthcoming.

Lacasse, R. M., Lambert, B. A., Osmani, E., Couture, C., Roy, N., Sylvain, J., Nadeau, F. (2016). A digital tsunami: FinTech and Crowdfunding. In *International Scientific Conference on Digital Intelligence* (pp. 1–5).

Lagazio, C., Querci, F. (2018). Exploring the multi-sided nature of crowdfunding campaign success. *Journal of Business Research*, 90, 318-324.

Leavell, H., Maniam, B. (2009). A survey of small business debt financing practices. *The Business Review*, 13(1), 37-42.

Lia, H., Chen, X., Zhanga, H., Hub, H. (2018). A New Factor in the Effect of Crowdfunding Projects. *Procedia Computer Science*, 139, 106-115.

Lichtenstein, G. A. (1992). The significance of relationships in entrepreneurship: a case study of the ecology of eEnterprise in two business incubators [PhD dissertation, Pennsylvania University].

Lin, M., Viswanatha, S. (2015). Research on Home Bias Home Bias in Online Investments: An empirical study of an online crowdfunding Market. *Management Science*, 62 (5), 1393-1414.

Lorenzi Jean-Hervé. (2016). Le financement de la nouvelle économie : révolution ou évolution? *Revue d'économie financière*, 123 (123), 33–45.

Luo, X., Ge, L., Wang, C. (2022). Crowdfunding for microfinance institutions: The new hope? *MIS Quarterly*, 46 (1), 373.

Lyubareva, I., Brisson, L., Bothorel, C., Billot, R. (2020). Une plateforme de crowdfunding et son réseau social - L'exemple ulule. *Revue Française De Gestion*, 46, 135-151.

Marwan Mohamed Abdeldayem, Saeed Hameed Al Dulaimi, 2022. "The dynamics of crowdfunding campaigns in the Middle East: Does social capital matter?" *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u*

- Rijeci/Proceedings of Rijeka Faculty of Economics, University of Rijeka, Faculty of Economics and Business, vol. 40(1), pages 63-78.
- Méric, J., Jardat, R., Mairesse, F., Brabet, J. (2016). La foule : levier de gestion, projet de société ou idéologie ? *Revue française de gestion*, 42 (258), 61-74.
- Mian, S., Lamine, W., Fayolle, A. (2016), Technology Business Incubation: An overview of the State of Knowledge, *Technovation*, 50-51, 1-12.
- Milian, E. Z., Spinola, M. de M., Carvalho, M. M. de. (2019). Fintechs: a literature review and research agenda. *Electronic Commerce Research and Applications*, 34.
- Mollick E., Nanda R. (2014). Wisdom or madness? Comparing crowds with expert evaluation in funding the arts, *SSRN Electronic Journal*
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Mollick, E., Nanda, R. (2015). Wisdom or madness? Comparing crowds with expert evaluation in funding the arts. *Management Science*, 62 (6), 1533–1553.
- Mollick, E., Robb, A. (2016). Democratizing innovation and capital access. *California Management Review*, 58(2), 72–88.
- Moritz, A., Block, J. H. (2016). Crowdfunding: A literature review and research directions. In *Crowdfunding in Europe* (pp. 25-53). Springer International Publishing.
- Moussavou J. (2017). « Asymétries d’information et crowdfunding. Le cas du financement de projets entrepreneuriaux », *Revue française de gestion*, vol. 43, no 268, p. 61-76.
- Mulkay Benoît, Sassenou, M. (1995). La hiérarchie des financements des investissements des pme. *Revue économique*, 46 (2), 345–363.
- Munyanyi, W., Mapfumo, A. (2018). Factors influencing crowdfunding plausibility in post hyperinflationary Zimbabwe. *International journal of contemporary applied researches*, 5(10), 99–111.
- Niamié, Y. (2021). La liminalité de l’accélérateur comme catalyseur de l’écosystème entrepreneurial *Gestion 2000*, 38, 17-39.
- Nicolae, S. (2017). Sources of funding for entrepreneurship. *FAIMA Business Management Journal*, 5(1), 16-29.

- Onnée, S., Renault, S. (2014). Crowdfunding : vers une compréhension du rôle joué par la foule. *Management Avenir*, 74 (8), 117–117.
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., et Parasuraman, A. (2012). Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of service management*, 22(4), 443-470.
- Ortega, A. C. B., Bell, F. (2008). Online social lending: Borrower-generated content online social lending: Borrower-generated content. In Americas Conference on Information Systems (AMCIS). Americas Conference on Information Systems 2008 Proceedings.
- Palmieri, R., Mercuri, C., Mazzalini-Lurati, S. (2022). Persuasive Reasons in Crowdfunding Campaigns: Comparing Argumentative Strategies in Successful and Unsuccessful Projects on Kickstarter. *International Journal of Strategic Communication*, 16(2), 332-355.
- Palusinski, C. (2018). Chapitre III. Les formes de crowdfunding. Dans : Cécile Palusinski éd., *Le crowdfunding* (pp. 42-83). Paris cedex 14: Presses universitaires de France.
- Paschen, J. (2017). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle. *Business Horizons*, 60(2), 179-188.
- Peng, L. (2022). Speaking the same language: the power of words in crowdfunding success and failure. *Marketing Letters* 33(2): 311-323.
- Petty, R. E., Cacioppo, J. T. (1986). The elaboration likelihood model of persuasion. *Advances in Experimental Social Psychology*, 19, 123-205.
- Schwienbacher, A. (2015). *Le Crowdfunding: Une Nouvelle Forme de Finance Entrepreneuriale (Crowdfunding: A New Form of Entrepreneurial Finance)* (April 1, 2015).
- Schwienbacher, A., Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. In *Handbook of Entrepreneurial Finance*. Oxford University Press.
- Shuangfa, H., David, P., Martina, B., Thang, N. (2021). Signalling entrepreneurs' credibility and project quality for crowdfunding success: cases from the kickstarter and indiegogo environments. *Small Business Economics*, 1-21, 1–21.
- Simons, A. Kaiser, L. F., vom Brocke, J. (2019). Enterprise Crowdfunding: Foundations, Applications, and Research Findings. *Business information systems engineering: The International Journal of wirtschafsinformatik* 61(1): 113-121.
- Song, C., Luo, J., Holtta-Otto, K., Seering, W., Otto, K. (2022). Crowdfunding for Design Innovation: Prediction Model with critical factors. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 69 (4), 1565–1576.
- Steigenberger, N., Wilhelm, H. (2018). Extending Signaling Theory to Rhetorical Signals: Evidence from Crowdfunding. *Organization Science* 29, 529-546

Steinberg, D. (2012). The kickstarter handbook. Real-life crowdfunding success stories. Retrieved from [http://www.seaofstories.com/download/Kickstarter-Title info_Sheet.pdf](http://www.seaofstories.com/download/Kickstarter-Title%20info_Sheet.pdf).

Stiglitz, J., Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.

St-Pierre, J., Fadil, N. (2011). La recherche en finance entrepreneuriale : critique sur l'état actuel des connaissances et proposition d'un nouveau cadre de réflexion. *Revue internationale PME*, 24 (3-4), 255–300.

Suchman, M. C. 1995. Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review* 20 (3): 571–610.

Surowiecki J. (2004). *The Wisdom of Crowds: Why the Many are Smarter than the Few and how Collective Wisdom Shapes Business, Economies, Societies, and Nations*, 1st Doubleday Books, New York.

Szpringer, W., 2016. FinTech – New phenomena in the financial services market. *E-mentor* 56–69.

Temelkov, Z., Samonikov, M. (2018). The need for fintech companies as non-bank financing alternatives for SMEs in developing economies. *International Journal of Information, Business and Management*, 10(3), 25–33.

Thiéart, R-A. 2014. *Méthodes De Recherche En Management* 4E édition ed. Management Sup. Management, Ressources humaines. Malakoff: Dunod.

Thurridl, C., Kamleitner, B. (2016). What goes around comes around? Rewards as strategic assets in crowdfunding. *California Management Review*, 58(2), 88–110.

Tremblay, S., Gagnon, M. (2020). The Impact of Community Engagement on Crowdfunding Success: The Mediating Role of Community Value Creation. *Journal of Business Venturing Insights*, 14, e00181.

Trespeuch, L., Robinot, É., Valette-Florence, P. (2018). Quelles sont les caractéristiques des crowdfunders dans le secteur du luxe ? L'apport de la théorie de la diffusion des innovations. *Innovations*, 56, 67-88.

Troise, C., Matricano, D., Candelo, E., Sorrentino, M. (2022). Entrepreneurship and fintech development: comparing reward and equity crowdfunding. *Measuring Business Excellence*, 26 (1), 52–63.

Tversky, A., Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185 (4157), 1124-1131.

Vismara, S. (2019), Sustainability in equity crowdfunding, *Technological Forecasting and Social Change*, Volume 141, April 2019, pp. 98-106.

Walthoff-Borm, X., Vanacker, T., Collewaert, V. (2018). "Equity crowdfunding, shareholder

- structures, and firm performance." *Corporate Governance: An International Review* 26(5): 314-330.
- Wang, R., Lin, Z., Luo, H. (2019). Blockchain, bankcredit and SME financing. *Quality Quantity*, 53(2019), 1127– 1140.
- Wei-Yuan, W. (2022). "Determining the optimal crowdfunding approach for external financing for lending company start-ups of Taiwan in the Fintech industry." *Journal of Accounting, Finance and Management Strategy* 17(1): 91-123.
- Wessel, M., et al. (2021). "Sustainability of Rewards-Based Crowdfunding: A Quasi-Experimental, Analysis of Funding Targets and Backer Satisfaction." *Journal of Management Information Systems* 38(3): 612-646.
- Williams, A., Martinez, C., Clemens, R. (2018). Understanding Crowdfunding as a Community-Based Phenomenon: How Community Values Influence Participation. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 47(1), 98-116.
- Williamson, O. E. (1985) *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: Free Press. Google Scholar
- Wtterwulghe, R. et F. Janssen (1997), The role of the banker in financing medium-sized firms in Belgium: lender or adviser? *Journal of Entrepreneurship*, vol. 6, no 1, p. 75.
- Wu, J., J. Song., C. Zeng (2008). An empirical evidence of small business financing in China, *Management Research News*, vol. 31, no 12, p. 959-975.
- Xiang, D., Zhang, Y., Worthington, A. C. (2020). Determinants of the use of fintech finance among Chinese small and medium-sized enterprises. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 2020, 1– 15.
- Yacoub, G., Mitra, P., Ratinho, T., Fatalot, F. (2022). Sustainable entrepreneurs: what drives them to engage in different crowdfunding types? *International journal of entrepreneurial behavior and research*, 28(4), 980–1000.
- Zhang, B., Baeck, P., Ziegler, T., Bone, J., Garvey, K. (2016). Pushing boundaries: The 2015 UK Alternative Finance Industry Report, (February), 56.
- Zhang, B., Ziegler, T., Mammadova, L., Johanson, D., Gray, M., Yerolemou, N. (2018). The 5th UK Alternative Finance Industry Report.
- Zhao Y, Harris P, Lam W. (2019). Crowdfunding industry - History, development, policies, and potential issues. *J Public Affairs*. 19:e1921.
- Zheng, H., Hung, J.-L., Qi, Z., Xu, B. (2016). The role of trust management in reward-based crowdfunding. *Online Information Review*, 40 (1), 97–118.
- Zhong, C., Xu, W., Du, W. (2022). Success prediction of crowdfunding campaigns with project network: a machine learning approach. *Journal of electronic commerce research*, 23(2), 99-114.

Documents Web

Conseil de la culture du Bas-Saint-Laurent ; Conférence régionale des élues Bas-Saint-Laurent (2013). Diagnostic culturel de la région du Bas-Saint-Laurent et enjeux de développement des arts et de la culture 2013-2018, Rimouski, Culture et communications Québec. Collections de BAnQ.

Entreprise digital. (s.d.). *Quels sont les acteurs du crowdfunding*. <http://entreprise-digital.com/quels-sont-les-acteurs-du-crowdfunding>

https://gdt.oqlf.gouv.qc.ca/ficheOqlf.aspx?Id_Fiche=26544470

<https://ised-isde.canada.ca/site/verification-evaluation/fr/evaluation/evaluation-futurpreneur-canada/resume-levaluation-futurpreneur-canada>

<https://laruchequebec.com/>

<https://www.afscm.org/sources-de-financement-des-entreprises, 2022>

<https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf>, pages 36, 45 to 47, 191

<https://www.legalplace.fr/guides/financement-start-up/>

Rocha R., (2017). Le portrait du sociofinancement au Canada, Radio-Canada <https://ici.radio-canada.ca/nouvelles/special/2017/04/kickstarter-indiegogo-projets-campagnes-sociofinancement-entrepreneurs-Web/index.html>

Statista inc. (n. d.). Statista: the portal for statistics. Retrieved 2022, from <http://sbiproxy.uqac.ca/login?url=https://en.statista.com> [kickstarter.com](https://www.kickstarter.com)

www.crowdfunding.cmf-fmc.ca

www.crowdsourcing.org

www.marketwatch.com

www.ncfacanada.org

www.thecrowdfundingcenter.com

<https://www.quebec.ca/nouvelles/actualites/details/covid-19-aides-additionnelles-pour-soutenir-les-entreprises>

<https://www.quebec.ca/nouvelles/actualites/details/appui-aux-pme-un-gouvernement-actif-pour-soutenir-les-pme-de-toutes-les-regions-du-quebec-30781>

Lois et règlements

Avis 45-329 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Indications sur le recours aux dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage. Chapitre V-1.1, r. 21,02. 23 juin 2021.

Règlement 45-108 sur le financement participatif. En vigueur le 25 août 2021.

Rapports

CEFRIO (2015). Financement participatif en capital : l'émergence d'une nouvelle pratique Web au Québec.

Statista (2024) Crowdfunding – Worldwide 2024, January 10th

Lacasse, R. M., Lambert, B (2017). Le financement participatif (crowdfunding) –Outil de développement local.

MarketWatch. (July 23, 2021). Market size of crowdfunding worldwide in 2020 with a forecast for 2027 (in billion US dollars) (Graph). In Statista. Retrieved June 06, 2022

Massolution. (2013). The Crowdfunding Industry Report - 2013CF. 2013, 1–97. Statista.

Statistique Canada. (2017). Les nouveautés en matière des comptes économiques canadiens. Mesure de l'économie du partage dans les comptes macroéconomiques du Canada (numéro 13-605-X)

