

Louvain School of Management

Le crowdfunding : quel impact sur l'entrepreneuriat social ?

Mémoire recherche réalisé par
Yassine Majid

en vue de l'obtention du titre de
Master 120 crédits en sciences de gestion, à finalité spécialisée

Promoteur
Nicolas Neysen

Année académique 2016-2017

Je tiens tout d'abord à remercier mon promoteur, Monsieur Nicolas Neysen, pour sa précieuse assistance durant cette recherche. Ses conseils avisés m'ont permis de structurer et d'orienter la direction de ce mémoire.

Également, je souhaite adresser mes remerciements aux personnes étant intervenues dans ce travail sans qui l'élaboration de celui-ci n'aurait pas été possible. Leur temps et leur implication ont été une grande source d'inspiration.

Enfin, je voudrais sincèrement remercier ma sœur pour ses conseils précieux, mon père pour sa motivation et ma fiancée pour son soutien.

Table des matières

1	INTRODUCTION.....	2
2	MÉTHODOLOGIE DE RECHERCHE	7
3	REVUE DE LA LITTÉRATURE	9
3.1	L'ENTREPRENEURIAT SOCIAL ET SON FINANCEMENT	9
3.1.1	<i>Définition de l'entrepreneuriat social.....</i>	9
3.1.1.1	La création de valeur sociale	10
3.1.1.2	La création de valeur économique	11
3.1.2	<i>Le financement de l'entrepreneuriat social.....</i>	11
3.1.2.1	Une hybridation de ressources, panorama des financements classiques	11
3.1.2.2	Les financements classiques et l'entrepreneuriat social, une rencontre manquée	14
3.1.2.3	Les financements alternatifs, une nouvelle opportunité pour l'ES.....	15
3.1.3	<i>Conclusion préliminaire</i>	17
3.2	LE CROWDFUNDING, UNE ALTERNATIVE INNOVANTE	19
3.2.1	<i>Définition du crowdfunding.....</i>	20
3.2.1.1	Fondements.....	21
3.2.1.2	Le crowdfunding, un phénomène relativement ancien.....	23
3.2.2	<i>Typologie du crowdfunding</i>	24
3.2.2.1	Donation-based crowdfunding.....	24
3.2.2.2	Reward-based crowdfunding	24
3.2.2.3	Debt-based crowdfunding	25
3.2.2.4	Equity-based crowdfunding.....	25
3.2.3	<i>Les étapes de financement.....</i>	26
3.2.3.1	La pré-campagne	26
3.2.3.2	La campagne.....	28
3.2.3.3	La post-campagne	28
3.2.4	<i>Les différents types de projets financés.....</i>	28
3.2.5	<i>Les risques liés au crowdfunding</i>	29
3.2.6	<i>Un état des lieux du marché.....</i>	30
3.2.7	<i>Conclusion préliminaire</i>	31
3.3	LE CROWDFUNDING, DES CARACTÉRISTIQUES COMPATIBLES AVEC L'ENTREPRENEURIAT SOCIAL ?.....	34
3.3.1	<i>Définition du crowdfunding social.....</i>	34
3.3.2	<i>Le crowdfunding et l'entrepreneuriat social, les points de rencontre</i>	35
3.3.2.1	Des motivations sociales communes.....	35
3.3.2.2	Une perspective globale	36
3.3.3	<i>Les leviers de création de valeur du crowdfunding pour les entrepreneurs sociaux</i>	36

3.3.3.1	Les leviers financiers.....	37
3.3.3.2	Les leviers organisationnels.....	37
3.3.3.3	Les leviers stratégiques	38
3.3.4	<i>L'influence de l'orientation sociale sur le crowdfunding</i>	39
3.3.4.1	La légitimité	39
3.3.4.2	La créativité	40
3.3.5	<i>Les facteurs clés de succès d'une campagne de crowdfunding</i>	41
3.3.5.1	Le réseau social de l'entreprise	41
3.3.5.2	Les spécificités de la plateforme	44
3.3.5.3	L'articulation de la campagne de crowdfunding	44
3.3.6	<i>Quels types de crowdfunding pour un financement de l'entrepreneuriat social ?.....</i>	45
3.3.6.1	Donation-based crowdfunding.....	45
3.3.6.2	Reward-based crowdfunding	45
3.3.6.3	Debt-based crowdfunding	47
3.3.6.4	Equity-based crowdfunding.....	47
3.3.6.5	Panorama des plateformes de crowdfunding social en Belgique.....	48
3.3.7	<i>Conclusion préliminaire</i>	49
4	ENQUÊTE DE TERRAIN.....	54
4.1	OBJET DE L'ÉTUDE QUALITATIVE.....	54
4.2	PRÉSENTATION DES PERSONNES INTERROGÉES.....	54
4.3	RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE	55
4.3.1	<i>Les difficultés de financement rencontrées par les entrepreneurs sociaux</i>	56
4.3.1.1	Les difficultés internes.....	56
4.3.1.2	Les difficultés externes	56
4.3.2	<i>Les apports du crowdfunding pour les entrepreneurs sociaux</i>	57
4.3.2.1	Les apports internes	58
4.3.2.2	Les apports externes	59
4.3.2.3	Les apports de la plateforme.....	59
4.3.3	<i>L'influence de la mission sociale sur le succès du crowdfunding</i>	60
4.3.4	<i>Le CF, des caractéristiques permettant de répondre aux besoins de l'ES ?.....</i>	60
4.3.4.1	Le crowdfunding, une réponse aux besoins de l'entrepreneuriat social	61
4.3.4.2	Les limites du crowdfunding pour l'entrepreneuriat social	62
4.3.4.3	Les caractéristiques ambivalentes du crowdfunding.....	63
5	DISCUSSIONS	65
5.1	LES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING EN BELGIQUE, QUELS APPORTS POUR L'ENTREPRENEURIAT SOCIAL ?	65
5.2	RECOMMANDATIONS POUR UN ENTREPRENEUR SOCIAL.....	70
5.2.1	<i>Avant la pré-campagne</i>	70

5.2.2	<i>En pré-campagne</i>	71
5.2.3	<i>En campagne</i>	71
5.2.4	<i>Post-campagne</i>	72
6	CONCLUSION	73
7	BIBLIOGRAPHIE	78
8	ANNEXES	82
8.1	ANNEXE 1 : GUIDES D'ENTRETIEN	82

1 Introduction

Notre sphère économique est en pleine transition en raison d'une crise financière et économique, d'un développement des nouvelles technologies ainsi que de l'apparition de nouvelles considérations éthiques. Nous sommes aujourd'hui témoins d'une modification des *business models* entraînant un grand changement au sein de l'élaboration de ceux-ci. Suite à ce changement, certaines entreprises souhaitent volontairement s'éloigner d'un modèle *for-profit* pur pour se diriger vers d'autres formes de structures plus hybrides. Parmi les entreprises adoptant ces nouveaux modèles économiques, certaines ont en effet décidé de non pas mettre l'accent sur l'objectif financier mais de se concentrer essentiellement sur un objectif d'impact sociétal. Ce dernier reste par définition assez large et peut dès lors être de l'ordre du domaine social ou encore environnemental. Ces entreprises, présentes dans divers secteurs d'activités, viennent challenger l'ordre établi de l'économie. Malgré un large champ d'action, celles-ci peuvent converger vers un même concept, l'entrepreneuriat social.

L'entrepreneuriat social (ES), que nous définirons tel que l'association d'un but sociétal à un but économique (Lehner, 2013), est en constant développement. Celui-ci permet d'apporter des solutions à des problèmes de société tels que la santé, la culture, le sport, la solidarité, l'écologie et bien d'autres encore. Cependant, dans cette économie de transition, les financements publics censés contribuer aux projets sociaux se rarifient malgré une croissance de ces derniers. En effet, au-delà de l'engouement pour l'ES, une réalité bien plus complexe existe en termes de financement. Les organismes de financement publics, comme cités ci-dessus, mais aussi privés semblent ne pas pouvoir répondre entièrement aux besoins que ressentent les entreprises ou les entrepreneurs sociaux constituant l'ES.

C'est dans ce contexte de changements frénétiques que certaines entreprises ou certains organismes de financement publics ou privés tentent d'apporter des solutions de plus en plus accessibles et utiles en termes de financement. Parmi ces solutions, le crowdfunding (CF) est un nouveau venu au sein des possibilités de financer son projet. Le CF est une approche innovante, reposant sur les contributions en capital d'un large public au travers d'une plateforme en ligne et ce, afin de financer une variété de projets, qu'ils soient créatifs, culturels ou innovants. L'un des apports de ce moyen de financement est que la communauté,

au-delà de la contribution financière, tend à s'impliquer dans des projets dans lesquelles elle a foi.

Selon l'étude de KPMG (2016), le CF, appelé aussi financement participatif, prend de plus en plus de poids dans le paysage du financement. Celui-ci représentait 166,8 millions de fonds collectés en France en 2015 et 233,8 millions en 2016, soit une croissance de 40%. Ce dernier montant correspond à 2 562 529 contributeurs pour un total de 1 458 913 souscriptions. Parmi les 21 375 projets financés, 25% appartiennent au secteur social, un pourcentage non-négligeable comparé aux 47% appartenant au secteur économique. Sur base de ces chiffres, le CF semble être une nouvelle aubaine pour des projets entrepreneuriaux et en particulier sociaux qui sont à la recherche de financement mais également de réseaux, d'engagement de la communauté, de visibilité, de légitimité ou encore d'accompagnement.

À travers ce mémoire, nous souhaiterions approfondir les connaissances du financement de l'ES et nous intéresser tout particulièrement au CF. Notre but est de déterminer si ce dernier constitue une réponse adaptée aux difficultés rencontrées par les entrepreneurs sociaux. Nous avons l'intention de construire une étude décrivant la relation entre le marché du CF et le tissu de l'ES en Belgique.

Le choix de notre sujet et de notre problématique a été motivé par l'ES et la volonté d'apporter un nouveau regard sur le recours au CF par les entrepreneurs sociaux. En effet, les moyens de financement classiques semblent en décalage avec la croissance des entreprises sociales (Agrawal et al., 2011 ; Fedele et Miniaci, 2010 ; Lehner, 2013). C'est pourquoi nous avons choisi de nous concentrer sur les méthodes de financement alternatives pouvant potentiellement pallier à ce problème et plus précisément sur le CF. De fait, la question du CF a été largement traitée dans la littérature et plus particulièrement dans l'industrie créative (Lehner, 2013). Par contre, peu de publications abordent le CF dans un contexte d'ES.

Au travers de ce mémoire, nous chercherons à *comprendre dans quelle mesure le CF est un moyen de financement adapté aux défis de l'ES ?*

Autrement dit, nous étudierons la façon dont le CF présente des caractéristiques intéressantes pour l'ES permettant de répondre à des problématiques sociétales. À partir de cette question de recherche, nous émettrons différentes hypothèses sur lesquelles notre recherche sera fondée.

Nous tenons cependant à restreindre notre champ d'étude en nous concentrant sur les projets ayant un impact social et faisant appel au CF. Tout d'abord, nous définirons quatre hypothèses orientant notre réflexion :

- *Hypothèse 1 : les entrepreneurs sociaux rencontrent des difficultés dans leur recherche de financement.*

En effet, d'après Maree et Saive (1983), les entrepreneurs sociaux font face à des difficultés en matière de financement que ce soit au sein de leur entreprise ou dans leur environnement. Ces difficultés peuvent être dues à un accès limité aux ressources financières ou encore à un clivage culturel (Calic et Mosakowski, 2016 ; Lehner, 2013, 2014 ; Nicholls, 2010).

- *Hypothèse 2 : le crowdfunding, en tant que financement alternatif, est plus qu'un moyen de financement pour les entrepreneurs sociaux.*

La seconde hypothèse tend à explorer la multitude d'aspects bénéfiques du CF pour les entrepreneurs sociaux. Les apports du CF peuvent être classés en trois catégories : financiers, organisationnels et stratégiques (Bessière et Stéphanie 2014). Parmi ces catégories, se retrouvent des avantages tels que l'obtention de feedbacks (Stanko et al., 2016) et l'accès à un réseau (Balboni et al., 2014). Cependant, ces catégories n'étant pas exhaustives, nous tenterons d'identifier d'autres leviers offerts aux entrepreneurs sociaux par l'intermédiaire du CF.

- *Hypothèse 3 : l'orientation sociale influence positivement le succès de la campagne de crowdfunding.*

Les entreprises ayant un but non-lucratif ont tendance à avoir plus de succès dans leur campagne de CF (Lehner, 2013 ; Smith, 2015). De plus, l'orientation sociale fournirait plus de légitimité et de créativité aux entrepreneurs (Calic et Mosakowski, 2016 ; Meyskens et Bird, 2015). Nous tenterons dès lors de savoir si cela s'applique également aux entreprises sociales qui, de par la définition que nous en ferons, peuvent avoir un but lucratif tout en ayant une mission sociale.

- *Hypothèse 4 : le CF, en raison des caractéristiques qui lui sont propres, répond aux défis des entrepreneurs sociaux.*

Finalement, nous aborderons la capacité du CF à pallier aux difficultés des entrepreneurs sociaux. Cette idée sous-entend que le CF offre des caractéristiques compatibles avec le fonctionnement de l'ES ce qui est soutenu par Meyskens et Bird (2015). Lehner (2013) mentionne notamment que les contributeurs sont plus attirés par une idéologie que par des retours financiers. Nous tenterons également d'identifier quel type de CF semble le plus adapté aux entrepreneurs sociaux, ce choix étant crucial d'après Meyskens et Bird (2015).

Notre mémoire tendra à déterminer en quoi le CF constitue une option de financement pour les entrepreneurs sociaux et en particulier si ce financement présente des caractéristiques compatibles avec l'ES. Plus précisément, nous analyserons la manière dont s'opère la rencontre entre le CF et l'ES et qui en sont les acteurs mais aussi que font-ils et dans quel but. Nous ferons également une étude des plateformes de CF dédiées à l'ES. De plus, notre mémoire aura pour but de dresser un cadre théorique évaluant les avantages et risques d'une telle méthode de financement ainsi que les facteurs clés de succès afin de guider les entrepreneurs sociaux. Aussi, nous essaierons de comprendre en quoi le CF valorise l'impact social d'un projet et comment il y contribue. Finalement, nous apporterons à cette thématique un premier regard sur la réalité du marché belge à ce sujet et tenterons d'offrir des lignes directrices aux entrepreneurs sociaux voulant faire appel au CF.

Ce mémoire se décompose en cinq parties et se présente comme suit :

La première partie constituera notre cadre théorique et visera à définir l'ES mais aussi à comprendre la façon dont ces entreprises se financent. Nous proposerons un panorama des ressources de financement possibles auxquelles les entrepreneurs sociaux peuvent faire appel. Nous tâcherons de comprendre les exigences de ce secteur en termes de financement, les problématiques et les difficultés rencontrées. Ensuite, nous examinerons les alternatives existantes.

La deuxième partie s'intéressera à un financement alternatif en particulier, le CF. Nous définirons cet outil ainsi que ses différentes formes. Nous nous intéresserons à l'articulation des campagnes et aux types de projets soutenus. Nous étudierons également les risques que

présentent les campagnes de CF pour les entrepreneurs sociaux. Finalement, nous ferons un état des lieux de l'industrie.

La troisième partie portera sur le CF social. Nous définirons ce concept et chercherons à cerner les avantages de ce type de financement dans un tel contexte social. Nous tâcherons de comprendre l'influence de l'orientation sociale sur le CF. Nous identifierons également une série de facteurs clés de succès ainsi qu'un panorama des plateformes de CF social en lien avec la compatibilité de chaque type à l'ES.

Ensuite, la quatrième partie prendra la forme d'une enquête de terrain qui nous permettra d'apporter un regard pratique sur les différentes hypothèses conçues à partir de la revue de la littérature. Les résultats nous permettront de faire ressortir l'expérience des différents acteurs, plateformes et entrepreneurs sociaux. Ces résultats, serviront de base à la réponse de nos hypothèses.

Finalement, nous conclurons ce mémoire à travers une discussion des résultats obtenus à travers l'enquête qualitative en les confrontant à la revue de la littérature. Cette discussion aura pour but de faire ressortir les divergences et convergences entre acteurs de terrain et auteurs de la littérature. Suite à cette discussion, nous dresserons des recommandations destinées aux entrepreneurs sociaux désirant se financer au moyen du CF. Enfin, nous aborderons les limites rencontrées au cours de cette étude et dessinerons des pistes pour une recherche future.

2 Méthodologie de recherche

Cette recherche repose d'une part, sur une étude exploratoire prenant la forme de revue de la littérature et d'autre part, sur une étude qualitative fondée sur une enquête de terrain.

La construction de la revue de la littérature s'est faite sur base de consultations de nombreux ouvrages et publications sur le sujet mais également d'articles scientifiques revus par les paires et non revus par les paires.

Nous nous sommes également appuyés sur une étude qualitative afin de définir la nature du tissu de l'ES en Belgique et sa rencontre avec le CF du point de vue de son financement. Cette enquête nous a permis de cerner les points de vue des différents acteurs à l'égard de notre problématique.

Cette recherche de terrain a pris la forme d'une enquête de terrain réalisée à l'aide d'entretiens semi-directifs auprès d'acteurs de notre thématique. Afin de garantir une pluralité d'informations au sein de notre enquête de terrain, nous avons interrogé aussi bien des plateformes que des entrepreneurs sociaux ayant fait appel au CF. Les entretiens auprès des deux types d'acteurs ont été menés grâce à des guides d'entretien spécifiques : l'un pour les plateformes spécialisées dans les projets sociaux et l'autre pour les entrepreneurs sociaux.¹ Les guides d'entretien ont été construits sur base de la revue de la littérature ainsi que sur notre cadre empirique. Le choix du type d'entretien s'est porté sur une orientation semi-directive pour garantir une information précise et complète mais aussi une certaine comparabilité des résultats. Les questions étaient de type ouvert afin de saisir au mieux le pourquoi de la problématique et de faire en sorte que les acteurs aillent plus loin dans leur réponse. Ces entretiens ont duré entre 30 et 45 minutes.

Les interviewés ont été pour la plupart contactés par e-mail ou par téléphone. Après quelques échanges, il y a eu un rendez-vous et une rencontre. La plupart des entretiens ont été menés au sein des bureaux des plateformes ou dans les entreprises des entrepreneurs. Certains entretiens ont été réalisés par téléphone pour des raisons de disponibilités ou pour une question de distance géographique.

¹ Annexe 1 : guides d'entretiens

En amont des rencontres, nous avons procédé à une recherche documentaire sur les plateformes de CF afin de préparer les entretiens. Nous avons fait de même en nous documentant sur chaque projet social.

Les guides d'entretien ont été rédigés afin d'aborder les différents sujets de la problématique. Au travers des entretiens menés auprès des différentes plateformes, nous avons tout d'abord abordé la présentation de leur plateforme en termes de types de CF et de types de projets soutenus. Ensuite, le thème du financement de l'entrepreneuriat social et de ses caractéristiques a été soulevé. Finalement, des questions en rapport avec le CF social, c'est-à-dire le CF dans un contexte d'ES, sont venues conclure l'entretien. Lors des entretiens destinés aux entrepreneurs sociaux, nous avons suivi la ligne directrice suivante : présentation du projet social, des questions sur son financement et pour finir le résumé de l'expérience du CF et les apports qui en sont ressortis.

Tous les entretiens ont été enregistrés et ce, avec l'accord des interviewés. Les enregistrements ont ensuite été retranscrits pour faciliter l'analyse.

Pour produire une analyse qui soit à la fois logique et pertinente nous avons d'une part, confronté les résultats provenant d'acteurs au sein d'une même catégorie et d'autre part, comparé les résultats obtenus entre les différentes catégories d'acteurs. Cette analyse nous a permis de tirer des conclusions globales de l'écosystème de l'ES et de l'usage du CF. Pour chaque entretien, nous avons associé à chaque thématique abordée durant les discussions un mot-clé lié à notre problématique. Ensuite, nous avons comparé les différents entretiens entre eux et fait ressortir des similitudes et divergences entre ceux-ci sur base des mots-clés identifiés. Cette méthode nous a permis de faire ressortir les grands thèmes émanant des différents entretiens afin de les confronter ensuite à la revue de la littérature.

Cependant, cette démarche est tout de même sujet à un risque de mauvaise interprétation du discours de l'interviewé, risque dont nous étions conscients lors du choix de méthodologie mais qui ne pouvait être évité.

3 Revue de la littérature

La revue de la littérature constitue notre base théorique et a pour but de saisir et maîtriser les thèmes entourant la problématique, à savoir l'ES, le CF et la rencontre de ceux-ci, le CF social. La partie théorique s'articule autour de trois sections.

La première section se concentre sur le **financement de l'ES**, en définissant dans un premier temps les concepts clés, et ensuite en proposant un panorama des ressources classiques et alternatives qui se présentent aux entrepreneurs sociaux dans leur recherche de financement. La deuxième section offre une **analyse du CF**, un outil aux multiples apports, mais qui présente également des risques. Pour finir, la troisième section présente les **points de rencontre entre le CF et l'ES**.

3.1 L'entrepreneuriat social et son financement

Avant d'aborder le financement de l'ES, nous allons poser les bases de ce mémoire en définissant l'ES. Ensuite, nous tâcherons de comprendre comment les entreprises sociales se financent. Cette section nous permettra également de saisir les exigences de ce secteur en termes de financement ainsi que les problématiques et les difficultés rencontrées. Enfin, nous nous intéresserons aux pistes alternatives de financement.

3.1.1 Définition de l'entrepreneuriat social

L'ES a récemment pris de l'ampleur suite à l'émergence d'une attention mondiale à l'égard de problématiques sociétales et environnementales. En effet, selon Nicholls (2012), le contexte économique et social a favorisé le développement d'un intérêt particulier autour de l'ES et de son financement. De fait, l'interaction de différents acteurs tels que les pouvoirs publics, le secteur bancaire ou encore les investisseurs en quête d'impact, semble avoir eu un effet positif sur l'essor du secteur de l'ES.

Ce phénomène n'étant pas nouveau, la littérature regorge de définitions sur le sujet qui parfois diffèrent mais souvent se complètent.

Nous nous baserons dans ce travail sur la définition de Lehner (2013) qui trace les contours de l'ES : « *all kinds of ventures that have a social or environmental mission as their primal goal,*

which aim to be financially and legally independent and strive to become self-sustainable by means of the market. » (Lehner, 2013, p.290). Avec cette définition, Lehner (2013) met en avant trois éléments qui caractérisent une entreprise sociale : la mission sociale, l'indépendance financière et l'autosuffisance grâce aux moyens du marché.

Également, Kerlin (2010) apporte des précisions en expliquant que les entreprises sociales constituant l'ES sont définies par trois éléments : l'utilisation partielle des moyens de marché, les problématiques sociales et les sources de revenus durables. Quant à Kuckertz et Wagner (2010), ceux-ci situent l'ES sur trois axes : l'équilibre entre l'indépendance financière, le social et l'environnemental. À contrario, Wilson et Post (2013) ne font pas de réelle différence entre un entrepreneur social et un entrepreneur commercial car la frontière reste relativement floue. Selon eux, des entrepreneurs commerciaux peuvent être également motivés par des problématiques sociétales de même que les entrepreneurs sociaux peuvent tendre à atteindre des objectifs de profit. De plus, Nicholls (2012) et Lehner (2013) s'accordent à penser qu'il n'existe pas encore de définition claire de l'ES mais qu'il serait nécessaire d'en avoir une en vue de son développement.

Finalement, nous nous baserons sur la définition de Lehner (2013) citée ci-dessus mettant en avant la mission sociale et l'autosuffisance économique. En lien avec ce double objectif, nous prendrons également en considération l'optique proposée par Meyskens, Allen et Brush (2011) postulant que les entreprises sociales créent aussi bien de la valeur sociale qu'économique. Nous allons dès lors approfondir cette deuxième définition dans les parties ci-après.

3.1.1.1 La création de valeur sociale

Nous nous intéressons ici à la première partie de la définition de Meyskens, Allen et Brush (2011) afin de comprendre la manière dont cette valeur sociale se crée et quelles en sont les conséquences sur l'entreprise sociale et son environnement.

D'après Whitman (2009), les entreprises sociales produisent de la valeur sociale en contribuant au bien-être sociétal et environnemental. Cette contribution peut se matérialiser

sous la forme d'amélioration du système de santé, de l'éducation ou encore du secteur social. Nul besoin de préciser que l'ES crée également de l'emploi.

Selon Meyskens et Bird (2015), l'entrepreneuriat produirait également de la valeur sociale de façon indirecte par l'intermédiaire de ses bénéficiaires. En aidant des personnes, les entreprises sociales permettent à celles-ci d'améliorer leurs conditions de vie et d'avoir à leur tour un impact social mais aussi créer de la valeur économique.

3.1.1.2 La création de valeur économique

Au-delà de l'impact sociétal, certains entrepreneurs sociaux créent également de la valeur économique au travers de leur activité comme mentionné ci-dessus.

D'après Meyskens et Bird (2015), la valeur économique des entreprises sociales est issue de la vente de produits ou services destinée à les rendre autonomes financièrement afin de pouvoir poursuivre leur mission sociale. L'intérêt de générer du profit en tant qu'entreprise sociale est d'être, à terme, moins dépendante du financement externe. Tel que mentionné ci-dessus, la valeur sociale, de par ses effets indirects, crée aussi de la valeur économique en aidant des personnes. Enfin, les entrepreneurs sociaux créent également de la valeur économique de façon indirecte notamment dans le cas d'incubateurs qui soutiendraient d'autres entrepreneurs qui à leur tour généreront du profit et des revenus.

3.1.2 Le financement de l'entrepreneuriat social

Suite à la définition de l'ES, nous allons tenter de dessiner les contours de la réalité son financement. Les entrepreneurs sociaux doivent se confronter aux lois du secteur financier afin de concrétiser leur projet. Pour cela, différentes options s'offre à eux : les financements traditionnels et les financements alternatifs.

3.1.2.1 Une hybridation de ressources, panorama des financements classiques

Les entreprises sociales ont pour spécificité de faire appel à une multitude de sources de financements (entourage proche, dons, financements publics, etc.) (Meyskens et Bird, 2015).

Dans son programme de recherche, Lehner (2013) établi une typologie des moyens de financement traditionnels accessibles aux entrepreneurs sociaux. Ainsi, dans leur recherche de financement, deux solutions se présentent aux entrepreneurs sociaux : la recherche de prise de participation dans le capital et la recherche de capitaux d'emprunts. Le tableau ci-dessous reprend les options de financements classiques en les comparant sur trois critères : leur description, le stade auquel il est recommandé de faire appel à ce type de financement et enfin leur accessibilité pour les entrepreneurs sociaux.

Tableau 1 : Panorama des moyens de financement traditionnels dont disposent les entreprises sociales

Type de financement	Description	Phase d'intervention	Accessibilité à l'ES
Recherche de participation			
Friends & family	Faire appel à son capital personnel ou à celui de sa famille ou de ses amis pour financer l'entreprise sociale.	Phase d'introduction.	+++
Social target group	Faire appel aux bénéficiaires de l'entreprise sociale sous forme de crowdsourcing c'est-à-dire faire appel à la foule afin d'obtenir de l'information.	Phase de croissance.	+++
Business angels	Faire appel à des investisseurs aisés investissant dans des petits projets sociaux en adéquation avec leurs valeurs.	Phase d'introduction.	++
Venture capital	Faire appel à des investisseurs spécialisés plaçant leurs fonds dans des grands projets à long terme.	Phase de croissance.	+

Autres entreprises (RSE)	Faire appel à d'autres entreprises voulant investir si elles voient un intérêt dans le projet tel que la protection de brevets environnementaux.	Toute phase de la vie du projet.	—
Marchés boursiers	Faire appel à une offre publique d'investissement dans l'entreprise. Il existe des fonds spécialisés dans l'investissement éthique.	En phase de croissance.	—
Recherche d'emprunts			
Banques	Faire appel aux prêts bancaires. Il existe des banques spécialisées pour l'ES.	Toute phase de la vie de l'entreprise.	++
Leasing	Faire appel à une entreprise de leasing qui fournit de l'équipement et des machines en échange de paiements.	Phase d'introduction et de croissance.	+
Agences gouvernementales	Faire appel à des agences qui proposent des subsides aux projets sociaux innovants.	Phase de maturité.	++
Clients et fournisseurs	Faire appel aux clients et fournisseurs offrant des créances commerciales ou des paiements à l'avance.	Phase de maturité. En vue de dépenses opérationnelles.	++
Bootstrapping	Faire appel à un usage agile du besoin en fonds de roulement et des dépenses.	Phase d'introduction.	+++
Dons	Faire appel à un capital gratuit mais nécessitant parfois un retour non-monétaire.	Parfois utilisés en période de CF.	++

Source : Lehner (2013).

3.1.2.2 Les financements classiques et l'entrepreneuriat social, une rencontre manquée

La problématique de financement rencontrée par les entrepreneurs sociaux est le point de départ de ce mémoire. Ce secteur est confronté à de nombreux obstacles qui sont d'ordre interne et externe. D'une part, les entreprises sociales, en raison des particularités qui les animent, rencontrent des difficultés de financement. D'autre part, elles sont confrontées à un environnement défavorable qui va compliquer cette recherche de financement (Maree et Saive, 1983).

3.1.2.2.1 *Les difficultés internes*

Les entreprises sociales rencontrent des difficultés à se financer par des financements classiques (Calic et Mosakowski, 2016). Cette difficulté à attirer des financements traditionnels provient de différentes sources :

Les barrières culturelles

Il existe des barrières culturelles et cognitives entre les investisseurs à la recherche de profit et les entrepreneurs sociaux qui peuvent entraver la communication entre ceux-ci (Brest et Born, 2013 ; Lehner, 2013). En effet, les structures organisationnelles, légales et la gouvernance ne sont pas les mêmes (Lehner 2014 ; Nicholls 2010). De plus, les organismes de financement classiques n'ont pas les mêmes critères d'évaluation et les mêmes terminologies, ce qui complique leur compréhension de ce secteur et leurs décisions d'investissement (Lehner, 2013).

Les motivations différentes

Une autre difficulté réside dans le fait que les financements traditionnels ne sont pas portés par les mêmes motivations que les entrepreneurs sociaux. En effet, ces derniers sont animés par la création d'une mission sociale à impact fort au détriment des rendements financiers et des aspects de cash-flow (Lehner et Nicholls, 2014). Pour cela, les entrepreneurs sociaux ont du mal à attirer ces investisseurs qui ne les comprennent pas (Meyskens et Bird, 2015).

Les capitaux difficiles à réunir

L'obtention de financements n'est pas une tâche facile dans le secteur de l'ES (Lehner, 2013). L'accès restreint à ces ressources réduit considérablement leurs financements (Calic et Mosakowski, 2016). Contrairement aux entreprises commerciales, les entreprises sociales rencontrent des difficultés à mobiliser des ressources financières car elles sont davantage orientées vers le capital humain que financier.

3.1.2.2.2 Les difficultés externes

La diminution des aides publiques

La diminution des finances publiques a contribué à renforcer la situation problématique de financement des entreprises sociales et à augmenter la pression à rechercher des sources de financements alternatives. Suite aux restrictions de subventionnement, ce secteur qui a pendant longtemps reposé une grande partie de sa structure de financement sur les subventions et les dons doit maintenant se tourner vers d'autres solutions. Ces solutions alternatives permettront de diversifier les ressources et d'assurer une autonomie de gestion.

Le resserrement du crédit bancaire

Comme mentionné précédemment, la finalité des entreprises sociales va susciter une méfiance des banques. Les business modèles des entrepreneurs sociaux font, en effet, face à une incompréhension de la part des celles-ci, en raison d'un clivage certain entre le monde bancaire et le monde de l'ES. De plus, les structures sociales, pour la plupart réduites, alimentent cette problématique.

3.1.2.3 Les financements alternatifs, une nouvelle opportunité pour l'ES

Au vu de l'inadéquation entre l'ES et les organismes financiers classiques, de nouveaux modes de financement se sont développés dans le but de répondre aux besoins de l'entrepreneuriat. Ces sources alternatives diffèrent de par leur fonctionnement et les entreprises qu'elles ciblent.

Les garanties de prêt

Les garanties de prêt favorisent l'accès des entrepreneurs aux sources de financement classiques par le biais des ressources privées et des banques. Des organismes privés ou publics offrent des garanties aux entrepreneurs. Ces initiatives attirent les banques étant donné le faible risque des prêts garantis par le secteur privé ou public. Cet outil destiné aux PME a pour mission de montrer aux organismes financiers que les entrepreneurs peuvent s'inscrire dans une démarche de rentabilité (Marchese et al., 2014).

Le microcrédit

Le microcrédit fournit des prêts inférieurs à 25 000 euros destinés aux petites entreprises, aux indépendants ou aux chômeurs en quête d'entrepreneuriat. Ces derniers n'ont pas accès au financement bancaire et dès lors peuvent trouver dans le microcrédit une alternative de financement adaptée (Marchese et al., 2014).

Le financement alternatif de la dette

Le financement alternatif de la dette englobe plusieurs solutions tels que les découverts, l'affacturage, le crédit-bail et le crédit-commercial. Ces solutions servent d'alternatives aux organismes financiers classiques malgré qu'elles soient plus chères que le prêt. Ces moyens de financement sont destinés essentiellement aux PME (Marchese et al., 2014 ; Wardrop et al., 2016).

Le crowdfunding ou financement participatif

Le CF traduit l'idée qu'il est plus intéressant de se financer par l'intermédiaire d'une multitude d'individus que par un parterre restreint d'investisseurs. Le CF fonctionne au moyen de plateformes en ligne permettant d'éliminer les obstacles de l'environnement économique et les barrières culturelles en mettant directement en relation des entreprises avec des investisseurs (Marchese et al., 2014).

Le prêt entre particuliers

Les prêts entre particuliers fonctionnent sur la base du financement participatif mais concernent uniquement le prêt. Cependant, le taux d'intérêt est généralement plus élevé que le prêt bancaire (Marchese et al., 2014).

Les groupes d'autofinancement

Les groupes d'autofinancement correspondent à des systèmes communautaires permettant à des entrepreneurs de se financer l'un l'autre grâce à des prêts. Les prêts accordés au sein du groupe sont calculés sur base des dépôts faits par chaque membre. Un taux d'intérêt peut être imposé et sera ensuite réinjecté dans les fonds du groupe (Marchese et al., 2014).

Les « social impact bonds »

Les « *social impact bonds* » sont des dettes remboursables destinées aux entrepreneurs sociaux dont l'intérêt est calculé sur base de l'impact social. Les *social impact bonds* sont pas des obligations mais du capital à risque. (Lehner et Nicholls, 2014).

La venture philanthropie

La venture philanthropie s'apparente également à du capital à risque. Elle fournit un soutien financier et non financier aux entrepreneurs dans le but d'augmenter l'impact social. La venture philanthropie se base sur la philanthropie traditionnelle mais offre une plus grande implication en termes de suivi (Hehenberger et Harling, 2014)

3.1.3 Conclusion préliminaire

Au vu de cette première section, nous avons pu apporter un certain éclaircissement au sein de l'ES et de son financement.

Tout d'abord, nous avons pu définir l'ES comme étant toute entreprise ayant une mission sociale principale et visant à être financièrement indépendante ainsi qu'à devenir autosuffisante grâce aux moyens du marché. Cette définition met en évidence deux éléments essentiels de l'ES : la valeur sociale et la valeur économique.

La valeur sociale se concrétise par la promotion d'actions environnementales, culturelles, solidaires ou encore liées à la santé. Les entrepreneurs sociaux produisent de la valeur sociale de façon directe à travers leurs activités et de façon indirecte en améliorant la condition de leurs bénéficiaires qui à leur tour créent de la valeur sociale.

Quant à la valeur économique, celle-ci a pour but de rendre l'entité autonome financièrement. Celle-ci ne représente donc pas une fin en soi mais un moyen d'accomplir la mission sociale. La valeur économique a une véritable influence sur le financement de l'entreprise sociale étant donné qu'elle la rend moins dépendante d'organismes financiers externes.

Ensuite, concernant le financement de l'ES, nous avons vu qu'il se caractérise par une diversité des sources financières. Celles-ci peuvent être classées en deux catégories : la recherche de participation et la recherche de capitaux d'emprunts (Lehner 2013).

Les sources de financements correspondant à la recherche de participation peuvent être à la fois le capital personnel ou celui de proches ou encore celui de *business angels* ou de *venture capitalists* pour n'en citer que quelques-uns.

Quant aux capitaux d'emprunts, ceux-ci prennent la forme de prêts bancaires, de leasing ou encore de subsides.

Malgré la diversité de ces moyens de financement dits classiques, les entreprises sociales rencontreraient tout de même des obstacles à un niveau interne et externe. Ces difficultés sont à la fois liées aux particularités des entrepreneurs sociaux mais aussi à l'environnement dans lequel ils opèrent.

Parmi les difficultés internes, nous pouvons retrouver notamment des barrières culturelles en termes de terminologie ou de critères d'évaluation entre entrepreneurs et investisseurs complexifiant la communication. Une autre difficulté peut figurer dans le manque d'adéquation entre les motivations des entrepreneurs et ceux des organismes financiers, celles des entrepreneurs étant souvent d'ordre social et non financier. Finalement, l'accès restreint à des ressources financières rend la quête de financement encore plus complexe.

Les entrepreneurs sociaux sont également confrontés à des obstacles externes tel que la contraction des subsides les poussant à se tourner vers d'autres sources de financement ou encore la réticence des banques liée à la mission sociale des entrepreneurs.

Suite à ces obstacles, de nombreux moyens de financement alternatifs ont fait leur apparition. Ces solutions alternatives ont pour but de faciliter l'accès de l'ES à des ressources financières en adaptant leur fonctionnement aux spécificités de celui-ci. Parmi ces moyens alternatifs, nous pouvons mentionner le micro-crédit prêtant de faibles montants aux entreprises et aux indépendants ou encore le CF mettant en relation des investisseurs particuliers et des entrepreneurs au moyen d'une plateforme en ligne.

Pour conclure, les entreprises à finalité sociale présentent des caractéristiques propres et ont des besoins différents des entreprises commerciales. Les moyens de financements classiques possèdent des critères d'évaluation de projets et une culture différente des entrepreneurs sociaux. C'est pourquoi les options de financements classiques semblent en inadéquation avec les entreprises sociales. Elles doivent donc se tourner vers d'autres sources de financement alternatives à même de respecter leurs particularités afin de pouvoir poursuivre leur mission sociale (Lehner, 2013).

3.2 Le crowdfunding, une alternative innovante

Face aux difficultés rencontrées par les entrepreneurs sociaux à trouver des ressources auprès des institutions financières traditionnelles, des alternatives ont vu le jour, dont le CF.

Le CF est un moyen de financement qui porte des projets variés avec des finalités diverses. C'est ainsi que l'on peut soutenir des projets culturels, créatifs, entrepreneuriaux ou à impact social. Dans le cadre de ce mémoire, nous avons choisi de nous intéresser à cette dernière catégorie : les projets entrepreneuriaux inscrits dans une dynamique sociétale faisant appel au CF.

À travers cette partie, nous allons cerner le concept de CF et déterminer quelles en sont les différentes caractéristiques. Nous nous intéresserons également aux diverses formes de ce moyen de financement ainsi qu'aux facteurs clés de succès nécessaires à sa réussite et aux risques encourus. Cette première approche générale du CF nous permettra d'avoir une certaine maîtrise de son fonctionnement pour ensuite l'appliquer au domaine de l'ES.

3.2.1 Définition du crowdfunding

Le CF propose un nouveau moyen d'obtenir des ressources pour les entrepreneurs ayant un accès limité aux moyens de financement traditionnels. Bien que très en vogue et fort répandu à travers le monde, il reste un mode de financement relativement jeune. Les auteurs de littérature s'efforcent encore à s'accorder sur une définition unique et il en est de même pour son appellation.

Il est littéralement traduit par « financement par la foule » et peut aussi prendre, dans les régions francophones, le nom de financement participatif, financement 2.0 ou encore sociofinancement (Bessière et Stéphanie, 2014). Il est défini comme un mécanisme faisant appel à une large audience, « *the crowd* », pour fournir des fonds à des projets via les réseaux sociaux.

Lehner et Nicholls (2014) définissent le CF comme le fait de s'adresser à une large audience afin de recueillir des faibles contributions qui, rassemblées, peuvent former des montants conséquents. Ce processus de financement se fait au travers de plateformes de CF qui soutiennent l'idée que pour financer son projet il est préférable de s'adresser à un large panel d'individus ayant l'intention de participer de façon relativement faible plutôt qu'à quelques investisseurs participant de façon substantielle.

Dans son étude, Mollick (2014) met l'accent sur d'autres aspects du CF et notamment sur les caractéristiques des porteurs de projets. Ceux-ci seraient des entrepreneurs pouvant avoir un but culturel, social ou lucratif. Les plateformes de CF, en challengeant les modes de fonctionnement traditionnels, s'adressent en particulier à des entreprises étant souvent à un stade embryonnaire de leur cycle de vie ce qui ne leur permet pas d'accéder à des sources de financement. Enfin, il met en évidence que le CF opère au moyen des nouvelles technologies et dès lors supprime les intermédiaires financiers, ce qui met directement en lien l'entrepreneur et les investisseurs.

À ce propos, Bessière et Stéphanie (2014) précisent que c'est le mode de fonctionnement en ligne qui permet de court-circuiter l'intervention d'organismes financiers. En effet, le CF fonctionne via une plateforme en ligne qui demeure indépendante de tout intermédiaire

traditionnel. Le financement s'effectue de manière autonome à travers ce triangle d'acteurs que rassemble le CF : les porteurs de projets, les contributeurs et les plateformes.

Schweinbacher et Larralde (2010) apportent des éléments sur l'aspect de rétribution du CF. Selon ces derniers, le CF peut prendre la forme d'une donation pure ou encore d'une contrepartie qui, à son tour, peut se faire de différentes manières. Certaines contreparties peuvent notamment être des droits de vote au sein de l'entreprise.

Les divers éléments cités ci-dessus nous permettent donc de définir le CF comme un moyen de financement alternatif s'adressant à des structures entrepreneuriales jeunes de nature culturelle, sociale ou encore lucrative. Grâce à la campagne, le porteur de projet peut ainsi toucher une plus large foule en vue de percevoir des contributions monétaires de façon gratuite ou en échange de contreparties via une plateforme en ligne supprimant les intermédiaires.

3.2.1.1 **Fondements**

Bessière et Stéphany (2014) postulent que le CF se caractérise par deux axes : l'importance des réseaux sociaux et l'implication de la foule.

3.2.1.1.1 *L'importance des réseaux sociaux*

Depuis son apparition, le CF a évolué de par son mode de fonctionnement en passant d'un appel à la foule, qui se faisait autre fois via la radio ou la presse, au développement de plateformes en ligne que nous connaissons aujourd'hui.

Le CF est généré par les communications des médias sociaux sur internet (Belleflamme, Lambert, Schweinbacher, 2010). Selon Boyer et al. (2016), le CF doit son succès au développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). La distance autre fois géographique et sociale qui éloignait le porteur de projet de ses contributeurs potentiels est désormais fortement raccourcie réduisant également les coûts de la recherche de financement.

Les réseaux sociaux ont également contribué au développement du CF en permettant à la fois un partage de l'information ainsi que l'accès à une foule plus large et diversifiée.

(Belleflamme, Lambert, Schweinbacher, 2013 ; Bessière et Stéphany, 2014 ; Boyer et al., 2016). Les réseaux sociaux tels que Facebook, Twitter et LinkedIn agissent comme de véritables leviers dans la communication d'une campagne. En communiquant sur les réseaux sociaux, les contributeurs potentiels peuvent faire part de leur intérêt pour le projet et fédérer d'autres internautes autour de celui-ci. Les méthodes de paiement en ligne telles que Paypal ou Mangopay ont également permis de démocratiser ce nouveau mode de financement (Bessière et Stéphany, 2014).

Finalement, le CF, en tant que nouveau mode de financement, a bénéficié d'une couverture médiatique non-négligeable arbitrée par la presse et les blogs.

3.2.1.1.2 *L'implication de la foule*

Un des éléments les plus cruciaux dans le concept de CF est sans nul doute la foule. Qualifiée de « *crowd* », « *crowdfunders* » ou contributeurs au projet, ces derniers sont le moteur de ce mode de financement et un levier à ne pas négliger dans le succès de sa campagne.

En effet, ce mode de financement est rendu possible par un récent engouement des acteurs du marché pour l'investissement dans des projets innovants, entrepreneuriaux ou encore sociétaux. Bessière et Stéphany (2014) parlent d'une volonté d'implication et précisent que peu importe le mode de CF (*donation-based, reward-base, debt-base, equity-based*), la volonté d'investissement dans un projet trouve souvent son origine dans des motivations sociales ou dans l'altruisme. De plus, Meyskens et Bird (2015) avancent que le CF démocratise le financement de projets en offrant une plateforme permettant aux futurs contributeurs, motivés par des causes personnelles, d'investir de faibles montants de capital et de partager leurs idéologies. Le CF agit donc comme un lieu de convergence entre les idées des entrepreneurs et les causes défendues par la foule.

Boyer et al. (2016) dressent un postulat des apports de la foule :

- Un financement sous forme de fonds destinés au développement de projets ou de l'entreprise elle-même ;
- Une communication à travers les médias destinés à d'autres contributeurs potentiels ;

- Une réduction du risque perçu par le biais de conseils et de l'expertise destinée à rendre le projet plus attractif.

3.2.1.2 Le crowdfunding, un phénomène relativement ancien

Divers auteurs ont tenté d'établir une chronologie du CF afin de déterminer le moment exact de son apparition. Notamment, Gobble (2012) prétend que ce serait Michael Sullivan qui aurait inventé le mot « *crowdfunding* » suite au lancement d'un incubateur en 2006.

À contrario, Boyer et al. (2016) avancent qu'il s'agirait en fait de deux journalistes du Wired Magazine, Jeff How et Mark Robinson. Ceux-ci auraient utilisé le mot pour la première fois également en 2006 sur le site www.wordspy.com.

Malgré la ferveur de certains auteurs à vouloir situer l'origine du CF au milieu des années 2000, le CF n'en demeure pas moins un concept relativement ancien. En effet, différents auteurs (Bessière et Stéphany, 2014 ; Boyer et al., 2016) s'accordent à dire que le fait de faire appel à la foule pour financer un projet n'est pas un phénomène nouveau.

D'Après Maalaoui et Conreaux (2014) (cité dans Bessière et Stéphany, 2014), la souscription publique serait l'ancêtre du CF. En effet, des projets tels qu'une partie de la statue de la Liberté à New York auraient été financés grâce à la foule.

Également, Boyer et al. (2016) avance que le CF moderne tiendrait son origine du crowdsourcing. En effet, le CF et le crowdsourcing font, tous deux, appel à la foule, dans un but de financement pour le premier et dans une optique d'information pour le second.

Les travaux d'Agrawal et al. (2014) dressent un postulat des leviers à l'origine du succès du CF :

- Un fossé se creuse entre les ressources financières disponibles et les besoins de financement des firmes dans leurs premières étapes de développement. Cet « *equity gap* » est lié au fait que les investisseurs préfèrent investir dans des entreprises ayant déjà fait preuve de concept ;
- Le développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) qui, réduisant les coûts, rend le financement plus accessible et plus rapide. De

plus, l'accès aux médias sociaux permet de communiquer facilement sur son projet et de convertir son propre réseau ;

- L'avènement du crowdsourcing, comme expliqué ci-dessus.

3.2.2 Typologie du crowdfunding

Comme énoncé précédemment, le CF cache une réalité assez complexe. Celui-ci se décompose en différents types de CF ayant leur propre modalités et fonctionnement. Nous nous concentrerons ici sur les quatre alternatives les plus connues, à savoir :

- **Le don sans contrepartie** ou *donation-based CF* ;
- **Le don avec contrepartie** ou *reward-based CF* ;
- **Le prêt rémunéré** ou *debt-based CF* ou *crowdlending* ;
- **La prise de participation** ou *equity-based CF*.

3.2.2.1 Donation-based crowdfunding

Le *donation-based CF* est fondé sur le principe de dons de la part de contributeurs pour lesquels ils n'attendent aucun retour financier ou de quelconque autre type. (Bessière et Stéphanie, 2014 ; Boyer et al., 2016 ; Mollick, 2014).

3.2.2.2 Reward-based crowdfunding

La deuxième forme est le *reward-based CF* ou CF par contrepartie ou encore dons avec récompense. « *Le reward-based est le modèle de crowdfunding qui est le plus développé et le plus médiatique.* » (Bessière et Stéphanie, 2014, p.97).

Calic et Mosakowski (2016) précisent qu'à travers le *reward-based CF*, les contributeurs recherchent d'autres avantages qu'un retour financier. Ils précisent que les contributions des investisseurs sont motivées à la fois par la récompense et la mission de l'entreprise. D'ailleurs, les investisseurs partagent souvent les idéologies de l'entrepreneur.

Selon Mollick (2014), ce modèle se résume à récompenser les investisseurs en leur offrant des produits de façon exclusive ou moins chère. À contrario, Boyer et al. (2016) mentionnent que la contrepartie peut être financière ou non financière.

Meyskens et Bird (2015) présentent l'exemple d'une entreprise sociale *Krochet Kids* qui avait pour mission de produire des chapeaux de façon durable dans une région du Pérou. Les récompenses proposées pouvaient aller d'une plaque de remerciement sur un mur du bureau à un chapeau ou encore un voyage au Pérou.

D'après le rapport de l'industrie du CF selon Massolution (2013), le don avec ou sans contrepartie représentait la moitié des fonds investis en CF en 2012 ce qui correspondait à 1,4 milliards de dollars et une croissance annuelle de 85%.

3.2.2.3 Debt-based crowdfunding

Le *debt-based CF* ou encore *crowdlending* est défini comme l'octroi d'un prêt avec ou sans intérêt dans le but de financer un projet sans avoir à passer par un intermédiaire financier (Bessière et Stéphany, 2014 ; Boyer et al., 2016).

Selon Meyskens et Bird (2015), le *crowdlending* est destiné aux entrepreneurs qui ne pourraient pas avoir recours aux ressources financières traditionnelles. Ce modèle n'offre pas de récompense tangible, les contributeurs prêtent du capital au porteur de projet en attendant un remboursement. Le remboursement peut être accompagné d'un intérêt ou non en fonction de la plateforme choisie. Le principe du *crowdlending* est proche de celui de la microfinance.

Hoffman (2014) (cité dans Meyskens et Bird, 2015) illustre le *crowdlending* par l'exemple de Terasa Goines, restauratrice à San Francisco qui, n'ayant pas eu accès à un prêt bancaire, fit appel au CF et emprunta 5 000 dollars auprès de contributeurs.

D'après l'étude réalisée par Massolution (2013) (citée dans Meyskens et Bird, 2015), le CF par prêt représentait en 2012 1,2 milliards de dollars soit une croissance de 111%.

3.2.2.4 Equity-based crowdfunding

D'après l'étude de Massolution (2013) (citée dans Meyskens et Bird, 2015), l'*equity-based CF* ou CF par participation aurait crû de 30% en 2012 pour atteindre 116 millions de dollars.

L'*equity-based CF* fonctionne de la façon suivante : les contributeurs investissent du capital dans l'entreprise en l'échange de quoi ils reçoivent une part de celle-ci. Ce type de financement permet donc de devenir actionnaire d'une start-up ou d'une PME et intervient forcément aux premières étapes de la vie de l'entreprise (Bessière et Stéphanie, 2014).

Un des avantages de ce mode de financement est qu'en cas de croissance, le contributeur se verra offrir des rendements croissants liés au développement de l'entreprise. Au même titre, il existe un risque de défaut traduisant que si l'entreprise se retrouve en difficultés, il est possible que le capital investi soit perdu. De plus, une question reste en suspens au sujet de la revente des titres obtenus via l'*equity-based CF* (Boyer et al., 2016).

3.2.3 Les étapes de financement

Bien que la notion de CF semble simple au premier abord, celle-ci cache en fait une réalité bien plus complexe. Une campagne de CF représente du temps et de l'implication, variables immanquables du succès de projet. Une campagne de CF est généralement divisée en trois phases distinctes : la pré-campagne, la campagne et la post-campagne.

3.2.3.1 La pré-campagne

Une étude a démontré que : « *The first step in the crowdfunding process is developing a campaign that focuses on an initiative or need that requires financing. The social venture chooses an online platform to raise these funds, and if applicable chooses the level and types of rewards for funders or backers.* (Meyskens et Bird, 2015, p.157)

Selon Bessière et Stéphanie (2014), la pré-campagne est constituée de différentes étapes. La première est celle de la préparation, du dépôt et de la sélection du projet par la plateforme. Durant cette étape, l'entrepreneur va devoir constituer un dossier qui sera la vitrine de son projet sur la plateforme. Celui-ci doit répondre à certains critères nécessaires pour être attractif une fois sur la plateforme. Par exemple, il est conseillé d'habiller le projet à l'aide d'une vidéo et de visuels.

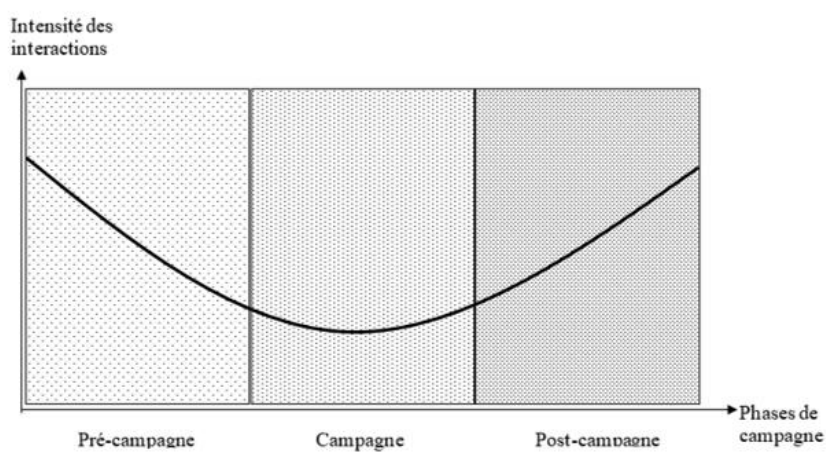
Le porteur de projet sera amené à développer une stratégie de communication afin de toucher la foule. En fonction de la plateforme choisie, l'entrepreneur aura accès au réseau

d'utilisateurs que celle-ci possède. Cependant, il est important qu'il ait lui-même un réseau de base qu'il puisse exploiter.

La politique de communication selon Bessière et Stéphany (2014) s'oriente autour de trois axes principaux :

- Le rythme de la communication qui va devoir être adapté en fonction de la durée de la levée de fonds. En général, les campagnes suivent une courbe en forme de U c'est-à-dire qu'elles bénéficient d'une forte interaction au début et à la fin de la campagne et d'un creux au milieu de celle-ci. Nous avons illustré cette courbe au moyen du tableau 2 ci-dessous.

Tableau 2 : Intensité des interactions avec la communauté en fonction de la phase de campagne



Source : Bessière et Stéphany (2014)

- La cible de la communication qui se distingue en trois groupes : la famille et amis, les relais de communication et la foule.
- Les relais de la communication comme Twitter, Facebook ou encore YouTube à travers lesquelles les porteurs de projets doivent communiquer afin de rendre leur campagne virale.

D'après Bessière et Stéphany (2014), les entrepreneurs peuvent bénéficier d'un coaching de la part de la plateforme. Celle-ci sera à même de les aider dans leur stratégie de financement et

de communication, ainsi que dans la présentation de leur projet et la constitution des éventuelles contreparties.

3.2.3.2 La campagne

Selon Meyskens et Bird (2015), durant la campagne le porteur de projet doit être actif sur la plateforme et sur les réseaux sociaux afin de motiver les éventuels contributeurs à financer l'initiative.

Toujours selon Bessière et Stéphany (2014), il est nécessaire de mobiliser son réseau le plus tôt possible dans le but de donner un semblant de traction au projet. Ils décrivent cette phase comme cruciale et intense car c'est à ce moment-là qu'il faudra convaincre les contributeurs faisant partie de la foule de participer.

3.2.3.3 La post-campagne

Selon Bessière et Stéphany (2014), aux termes de la levée de fonds, soit l'objectif est atteint voire dépassé et les fonds sont transférés au porteur de projet soit l'objectif n'est pas atteint et les fonds sont remboursés aux contributeurs ce qui suit le principe du « *all or nothing* ». En effet, certaines plateformes de CF telles que Kickstarter adoptent une politique du « *all or nothing* », traduite littéralement par « *tout ou rien* » qui consiste à rembourser les contributeurs au cas où l'objectif financier fixé en début de campagne ne serait pas atteint.

Cependant, une autre pratique existe celle du « *keep it all* » traduite par « *garde tout* » qui attribue les fonds collectés au porteur de projet peu importe le résultat de la campagne.

3.2.4 Les différents types de projets financés

Bessière et Stéphany (2014) dressent une typologie des projets financés par le biais du CF. Selon ces derniers, il existe trois types de projets : les projets à but non lucratif, les projets à but lucratif et les projets intermédiaires. Les projets à but non lucratif sont définis comme des projets ayant seulement une mission sociétale, les seconds comme cherchant à atteindre un but uniquement commercial et les derniers comme ayant un but sociétal et n'étant pas animés par un but commercial mais pouvant le devenir.

L'étude de KPMG (2016) quant à elle fait une autre répartition plus sectorielle qui tend à dire qu'il existe quatre secteurs de projets : l'économique, le culturel, le social et le secteur « autres ».

3.2.5 Les risques liés au crowdfunding

Certes, le CF offre un moyen accessible et rapide de lever des fonds et de bénéficier d'avantages de la foule, cependant celui-ci est accompagné de risques.

Au-delà de l'implication et du temps consacré à la campagne, Bessière et Stéphany (2014) ont identifié une typologie des risques que présente le CF. Cette typologie se scinde en deux groupes : les risques propres au modèle de CF et les risques liés à l'opération de financement.

En ce qui concerne les risques liés au modèle, ceux-ci sont au nombre de trois :

- **Le risque de cyberattaques** auquel les plateformes en ligne sont exposées ;
- **Le risque de fraude** lié cette fois au porteur de projet qui pourrait utiliser les fonds à d'autres fins que celles mentionnées lors de la campagne ;
- **Le risque de défaut** des plateformes qui, de par une concurrence accrue, ont de plus en plus de mal à subsister en tant qu'intermédiaire dans l'opération de financement.

Quant aux risques liés à l'opération de financement, ceux-ci sont les suivants :

- **Le risque d'affaire** qui exprime l'incertitude autour de la viabilité de l'entreprise liée au fait que, pour la plupart, les entrepreneurs se tournent vers le CF dans les premières étapes de la création d'un projet. Une entreprise financée par l'intermédiaire du CF pourrait, en raison de son manque de maturité, faire face à des changements technologiques ou de lois du marché susceptibles de la conduire à la cession d'activité ;
- **Le risque de liquidité**, lié à *l'equity-based CF*, qui traduit l'absence de sortie possible pour les détenteurs de parts de l'entreprise ;

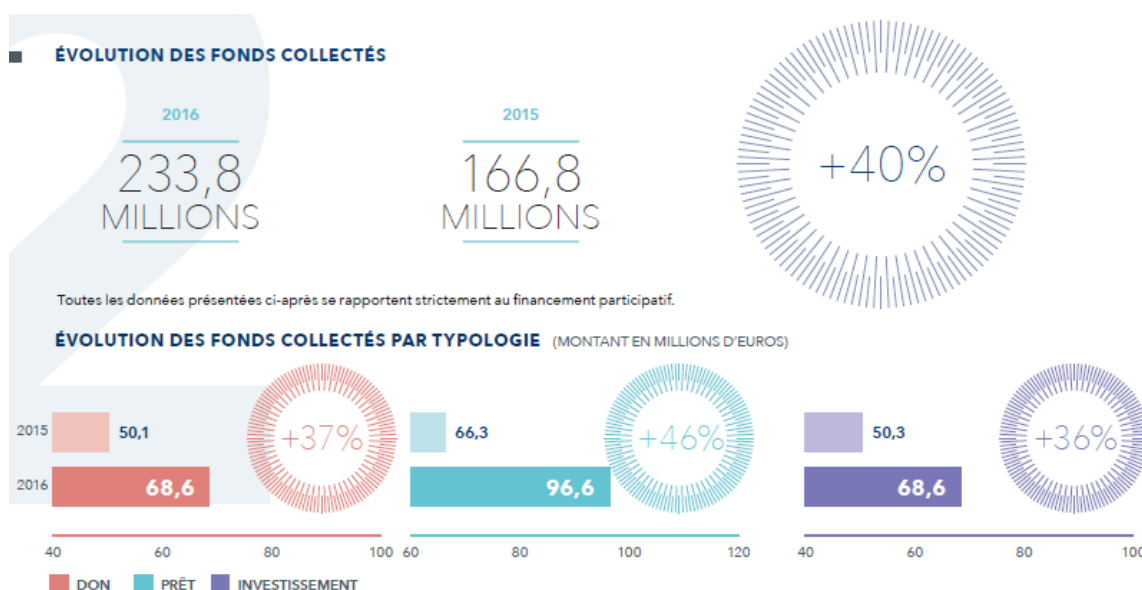
- **Le risque de sélection adverse** lié à l'asymétrie de l'information qui entoure les projets mis en ligne sur les plateformes. Le processus de sélection et d'évaluation permet de pallier à ce problème en déterminant la rentabilité et le risque de l'investissement. Calic et Mosakowski (2016) précisent à ce sujet que ledit processus est souvent limité à cause du manque d'informations disponibles sur le projet lié au fait qu'il se trouve encore dans les phases d'introduction de son cycle de vie. De plus, ils considèrent que le rôle du capital social (cercles proches) dans la réduction de l'asymétrie d'information reste ambigu, ce qui maintient l'incertitude autour du projet.

3.2.6 Un état des lieux du marché

D'après l'étude de Massolution (2013), les fonds investis au cours de l'année 2012 représentent **2,7 milliards de dollars** ce qui correspond à **1,1 millions de projets**. Ce chiffre aurait atteint 16,2 milliards de dollars deux ans après en 2014. De plus, le **continent nord-américain** semblerait être un des plus demandeur de ce type de financement avec presque **50% des fonds investis**.

KPMG (2016) produit une étude annuelle sur le financement participatif en France. À travers celle-ci, nous pouvons constater que les fonds collectés en 2016 sont de l'ordre de **233,8 millions** qui l'année précédente représentaient 166,8 millions soit une **croissance de 40%**.

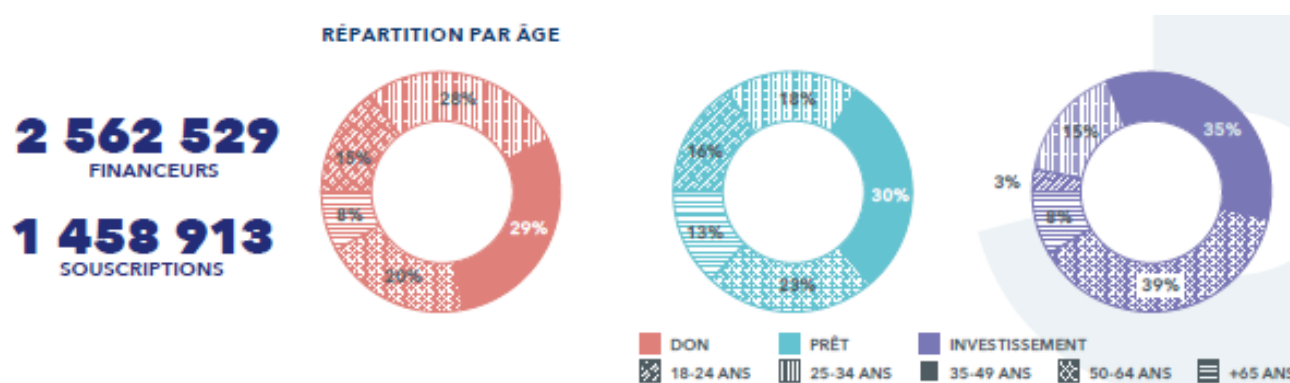
Tableau 3 : Evolution des fonds collectés par le crowdfunding en 2016 en France



Source : KPMG (2016)

Toujours d'après la même étude, les contributeurs sont au nombre de 2 562 529 pour 1 458 913 souscriptions. L'âge des financeurs est réparti comme suit :

Tableau 4 : Répartition par âge des contributeurs en fonction du type de crowdfunding en 2016 en France.



Source : KPMG (2016)

Le nombre moyen de contributeurs par projet est de 47 pour les dons, 74 pour les dons avec contrepartie, 329 pour les prêts rémunérés et 112 pour les prises de participation. De plus, la contribution moyenne est de 62€ pour les dons, 63,4€ pour les dons avec contrepartie, 415€ pour les prêts et 6 343€ pour les prises de participation.

Selon Crowdsourcing.org and the World Bank (cité dans Meyskens et Bird, 2015), le CF représentera 300 milliards de dollars d'ici 2025.

3.2.7 Conclusion préliminaire

Cette partie de la revue de la littérature consacrée au CF nous a permis de positionner un point de vue général sur celui-ci ainsi que sur ses caractéristiques. En effet, nous avons pu saisir le sens de ce concept ainsi que son fonctionnement.

En premier lieu, nous avons pu amener une définition concise sur le concept de CF en le qualifiant de moyen de financement alternatif s'adressant à des structures entrepreneuriales jeunes, de nature culturelle, sociale ou encore lucrative, leur permettant de toucher une large foule en vue de percevoir des contributions monétaires de façon gratuite ou en l'échange de contreparties via une plateforme en ligne supprimant les intermédiaires. Cette définition nous

permet à la fois d'avoir un regard global sur ce concept et également de prendre en compte ses spécificités.

De plus, nous avons abordé le fait que le CF était défini par deux axes essentiels : l'importance des réseaux sociaux et l'implication de la foule.

Premièrement, le CF est généré par les réseaux sociaux et par internet. Le développement de ces derniers a permis de réduire les coûts et la distance entre porteur de projet et contributeurs, ce qui a amplifié le succès du CF. Les réseaux sociaux en tant que tels ont permis de favoriser la viralité des campagnes destinées à fédérer le plus d'internautes possible au projet. Le CF en tant que concept a également bénéficié d'une couverture médiatique en ligne et hors ligne contribuant à son succès.

Deuxièmement, l'implication de la foule a un rôle essentiel dans le bon fonctionnement du CF. Les contributeurs témoignent d'un réel engouement d'investir dans des projets créatifs et innovants. De plus, les motivations de la foule sont souvent de l'ordre du social, de l'altruisme, de causes personnelles ou d'un désir de partage d'idéologie. La foule apporte à la fois du financement mais aussi une communication à travers les réseaux sociaux et enfin une réduction du risque de par sa sélection démocratique des projets.

Nous avons également pris la peine de mettre le CF en perspective et de prendre du recul sur son émergence. De fait, une grande partie des recherches consultées auraient tendance à situer l'apparition du CF au milieu des années 2000. Or, celui-ci remonte à quelques décennies et correspondait autrefois à la souscription publique. Néanmoins, excepté l'appel à la foule, le CF moderne et la souscription publique ne sont pas comparables. Outre sa situation dans le temps, certains facteurs seraient à l'origine de l'émergence de ce moyen de financement comme par exemple le développement des nouvelles technologies, l'*equity-gap* entre organismes financiers et entreprises ainsi que l'apparition du crowdsourcing c'est-à-dire l'appel à participation en vue d'obtenir de l'information.

Au-delà du principe de base du financement participatif, nous avons découvert qu'il existait plusieurs formes de CF. Ces dernières sont le don sans contrepartie, le don avec contrepartie, le prêt rémunéré et la prise de participation. Concernant le don sans contrepartie, il s'agit simplement de dons en capital sans retour financier. Le don avec contrepartie récompense les investisseurs pour leur apport. Cette contrepartie peut être monétaire ou non. Il s'agit du mode

de CF le plus développé. Le prêt rémunéré correspond à l'octroi d'un prêt des contributeurs avec ou sans intérêt. Ce type de CF s'apparente à la microfinance et est destiné aux entrepreneurs n'ayant pas accès au prêt bancaire. Le dernier type, le CF par participation, consiste à investir du capital en l'échange de parts. Ce financement offre des opportunités liées à une croissance éventuelle de l'entreprise mais engendre aussi des risques liés au déclin possible.

Également, nous avons approfondi le fonctionnement de ce type de financement et avons identifié trois phases génériques pour chaque campagne : la pré-campagne, la campagne et la post-campagne. La pré-campagne concerne les étapes préalables à la communication autour du projet. Lors de cette phase, il faut choisir la plateforme, développer une stratégie de communication en fonction de l'intensité de la cible et des canaux. Dès lors, la phase de campagne consiste à communiquer sur le projet en mobilisant son réseau le plus tôt possible afin de convaincre les contributeurs. Enfin, la phase de post-campagne comprend le transfert des fonds collectés en cas de succès ou le remboursement aux contributeurs en cas d'échec. Le deuxième cas suit la politique de « *all or nothing* » contrairement au « *keep it all* » qui permet au porteur de projet de tout de même bénéficier des fonds collectés.

En ce qui concerne les types de projets financés par le biais du CF ceux-ci peuvent être de type non-lucratif, lucratif ou intermédiaire. Les premiers possèdent uniquement un but sociétal à l'inverse des deux autres ayant un but commercial ou une combinaison des deux respectivement.

Malgré ces nombreux avantages, le CF n'est pas immunisé du point de vue des risques. Certains risques sont liés au modèle propre du CF et d'autres à l'opération de financement.

Concernant le CF en lui-même, il existe un risque de cyber-sécurité étant donné que le financement a lieu en ligne. Également, un risque de fraude lié au porteur de projet subsiste. Enfin, les plateformes sont elles aussi sujettes à un risque de défaut lié à leurs faibles profits et à la concurrence sur le marché.

Les risques liés à l'opération de financement correspondent notamment au risque d'affaire traduisant l'incertitude lié au manque de maturité des projets. Le risque de liquidité est lié exclusivement au CF par participation et exprime l'absence de sortie possible pour les

détenteurs de parts de l'entreprise. Le dernier risque est celui de la sélection adverse qui résume le problème d'asymétrie d'information mentionné ci-dessus.

Finalement, suite à ce large postulat sur le CF et ses spécificités, nous nous sommes interrogés sur la réalité économique que celui-ci représente. Le CF représentait 16,2 milliards de dollars en 2014, ce qui n'est pas négligeable. C'est en Amérique du Nord que ce dernier est le plus répandu avec 50% des fonds investis. Dans une perspective d'avenir, le CF représentera 300 milliards de dollars investis d'ici 2025.

3.3 Le crowdfunding, des caractéristiques compatibles avec l'entrepreneuriat social ?

Au sein de cette troisième section, nous allons décrire la rencontre entre l'ES et le CF. Nous tenterons de comprendre la plus-value de l'utilisation du CF dans le financement des entrepreneurs sociaux. D'un point de vue inverse, nous chercherons également à comprendre l'influence de la mission sociale sur le succès d'un CF. De plus, nous identifierons les facteurs clés de succès d'une campagne pour les entrepreneurs sociaux et nous nous intéresserons à la comptabilité de chaque type de CF avec ceux-ci. Enfin nous dresserons un panorama des plateformes de CF social présentes en Belgique.

3.3.1 Définition du crowdfunding social

Le CF social, appelé aussi le CF à impact social, met en relation des membres de la foule et des entreprises innovantes qui répondent aux défis sociaux et environnementaux. Leur objectif commun : avoir un impact positif sur la société.

Selon Calic et Mosakowski (2016), le CF et l'ES se complètent car ils sont tous deux sources d'innovation et de changements, contrairement aux institutions financières classiques, qui étant sujettes aux cadres légaux, sont relativement stables.

De plus, Calic et Mosakowski (2016) estiment que le CF est apparu dans le but de combler les besoins des entrepreneurs sociaux ayant des difficultés à obtenir des ressources financières par les moyens traditionnels.

D'après Belleflamme, Lambert et Schweinbacher (2010), le CF permet aux entreprises sociales de trouver du financement auprès de contributeurs qui soutiennent leur idée. Lehner

(2013) précise que le CF est une solution adaptée au financement de l'ES, dès lors que les contributeurs s'intéressent d'autant plus à l'idéologie et à la légitimité du projet qu'aux données économiques.

Notre définition du CF social se basera essentiellement sur celle de Belleflamme, Lambert et Schweinbacher (2010) le désignant comme un moyen pour les entrepreneurs sociaux de trouver du financement auprès de contributeurs soutenant leur idée.

3.3.2 Le crowdfunding et l'entrepreneuriat social, les points de rencontre

Tout comme le CF, l'ES s'adresse à la foule. En effet, les entrepreneurs sociaux, à travers leurs missions sociétales, sont à la recherche d'améliorations et d'innovations intervenant là où les pouvoirs publics sont généralement absents. Les projets faisant appel au CF doivent faire l'objet d'une approbation de la foule de la même façon qu'un projet social a besoin d'une certaine désirabilité pour exister. Nous avons pu constater que les concepts du CF et l'ES se rejoignent à travers différents aspects, notamment sur la motivation sociale et l'aspect global.

3.3.2.1 Des motivations sociales communes

Lehner (2013) avance que le CF est une solution parfaitement adaptée à l'ES et que celui-ci possède des caractéristiques compatibles avec les besoins de financement des entrepreneurs sociaux. En effet, il démontre que les contributeurs sont pour la plupart plus intéressés par l'idéologie et les valeurs sociales défendues par l'entreprise que par les retours financiers qu'elle pourrait dégager. Cela représente une grande opportunité pour les entreprises sociales qui possèdent une mission première sociétale mais qui tendent également à être autonome d'un point de vue financier.

D'ailleurs, les travaux de Bauer-Leeb et Lundgvist (2012) (cité dans Lehner, 2013) viennent confirmer cette idée en expliquant que la plupart des membres de la foule ne sont pas des investisseurs aguerris et que, dès lors, ils n'évaluent pas les projets selon des données financières.

À contrario, Meyskens et Bird (2015) précisent que, vu le succès répandu du CF, de plus en plus d'investisseurs deviennent élitistes dans leur décision d'investissement mais qu'en ce qui concerne les projets sociaux, ces derniers sont, pour la plupart, motivés par la création de valeur qu'offre l'entreprise.

D'après la *contract failure theory*, les entreprises ayant un but non-lucratif ont tendance à avoir plus de succès lors de leur campagne. En effet, la limitation des motivations monétaires dans la présentation du projet entraîne plus facilement le don et d'autres formes de participations comme le bénévolat. Également, il est démontré que de telles limitations de l'aspect financier peuvent envoyer un signal de forte implication dans la qualité en termes de produits et de services. D'où cette considération de compatibilité entre CF et entrepreneurs sociaux qui, en général, insiste plus sur leurs objectifs sociétaux et moins sur l'aspect financier qui, finalement, ne demeure qu'un moyen de poursuivre leur mission. (Lehner, 2013 ; Smith, 2015).

3.3.2.2 Une perspective globale

Une autre caractéristique synonyme d'adéquation entre ces deux phénomènes est leur dimension globale. D'une part, le CF, de par son mode de fonctionnement en ligne, s'adresse à des investisseurs de zones géographiques diverses et plus larges. D'autre part, l'ES aborde des problématiques sociétales et environnementales qui souvent ont un impact mondial. Dès lors les entrepreneurs sociaux défendant des causes internationales peuvent faire usage du CF afin de toucher une audience tout aussi internationale étant concernée par leur projet (Lehner, 2013).

3.3.3 Les leviers de création de valeur du crowdfunding pour les entrepreneurs sociaux

Le CF est une source de création de valeur et constitue un instrument multifacette pour les porteurs de projet. Nous allons découvrir que les apports du CF ne reposent pas uniquement sur l'aspect financier et qu'une campagne fructueuse offre en fait bien plus d'avantages.

Pour étudier les bénéfices du CF, nous allons nous baser sur la classification proposée par Bessière et Stéphanie (2014). Ils distinguent ainsi trois types de leviers que peut apporter le recours au CF : des leviers financiers, organisationnels et stratégiques.

3.3.3.1 Les leviers financiers

Selon Belleflamme et al. (2015), le CF vise, avant tout, à réunir les ressources financières nécessaires.

Premièrement, il constitue un moyen pour financer son projet. Au terme de la campagne, les capitaux sont collectés. Ce montant peut ainsi servir **d'apport initial** pour financer la mise en place du projet et ainsi concrétiser une nouvelle idée.

Deuxièmement, selon Scholz (2015), le CF permet également de **combler le manque de financement** entre les premières étapes du projet et un développement plus avancé.

Troisièmement, les ressources financières apportées par le CF peuvent être envisagées comme un **accélérateur de financements**. Elles vont rendre l'idée durable et viable pour attirer d'autres types d'investissements en capitaux provenant de fonds de capital à risque ou de « *business angels* » par exemple. En testant l'idée, en évaluant son potentiel sur le marché et en la validant, le CF va jouer un rôle de facilitateur en attirant d'autres investissements. Les banques seront ainsi plus disposées à octroyer des prêts après avoir constaté le succès du projet sur la plateforme.

Enfin, le CF représente une **alternative de financement vis-à-vis des financements classiques**. Il permet donc de combler le manque de financements provenant des institutions financières traditionnelles. Ainsi, les porteurs de projets peuvent accéder à des fonds qu'ils n'auraient pas pu obtenir auprès des institutions financières traditionnelles.

3.3.3.2 Les leviers organisationnels

A côté de l'apport financier que peut apporter le CF, nous retrouvons également des leviers organisationnels. Pour Bessière et Stéphanie (2014), le CF facilite et accélère l'accès aux ressources. Ils précisent que les fondements du CF, qui sont l'utilisation du web 2.0 et l'hyper communication pendant la période de financement, vont renforcer le capital social auprès de

la foule. Les deux leviers ici identifiés sont l'échange d'informations entre la foule et l'entrepreneur ainsi que la construction d'une communauté autour du projet.

3.3.3.2.1 *Obtention de feedbacks et partage d'idées*

Nous entendons ici que le CF est un **outil de recherche accéléré**. La foule étant une ressource de connaissances et d'idées qu'elle ne demande qu'à partager, celle-ci souhaite s'impliquer dans le projet. Les échanges entre les contributeurs et le porteur de projet représentent des ressources informationnelles non négligeables pour ce dernier. En effet, le retour d'information va permettre d'améliorer le projet et de l'affiner (Bessière et Stéphanie, 2014).

Les backers valorisent la perception de faire partie du développement du projet et de le voir prendre forme. Stanko et al. (2016) nomment cela le désir d'inclusion. Il s'agit d'un effet sociologique crucial à prendre en compte par les entrepreneurs dans leur campagne de CF.

3.3.3.2.1 *Construire et accéder à un réseau*

La plateforme sur laquelle repose la campagne de CF met en relation la foule et le porteur de projet. Elle joue **un rôle de facilitateur** dans les interactions entre ces deux parties et va également construire une communauté autour du projet.

Pour le porteur de projet, la foule représente un accès à un réseau d'évangélistes qui partagent et multiplient des informations à leurs propres réseaux. La foule contribue au projet en apportant un support financier, mais ce qu'elle va avant tout donner c'est son réseau et renforcer le tissu social autour du projet (Balboni et al., 2014).

En conséquence, le CF accélère la diffusion du projet (Scholz, 2015). Grâce aux réseaux de « la foule », une frénésie va se créer autour de l'idée au travers des réseaux sociaux et va apporter une plus large exposition au projet que le réseau proche de l'entrepreneur (famille et amis). Ce bouche à oreille apporte une large sensibilisation au projet et construit sa notoriété ainsi que son image de marque auprès d'une plus grande audience (Ingram et Teigland, 2013).

3.3.3.3 **Les leviers stratégiques**

Enfin, le dernier levier est de l'ordre de la stratégie et permet d'orienter le projet et de le renforcer.

3.3.3.3.1 *Tester et valider son idée*

Lors de la campagne de CF, la foule va avant tout tester le projet et le valider. Elle représente en quelque sorte la future demande du marché ou du moins ses connaissances vont lui permettre de confirmer l'intérêt du projet auquel elle pourra contribuer financièrement (Scholz, 2015). Grâce à l'implication de la foule, le projet sera plus performant.

3.3.4 **L'influence de l'orientation sociale sur le crowdfunding**

Certes, le CF présente des caractéristiques compatibles avec l'ES, mais quelles sont les conséquences du choix d'une orientation sociale sur la campagne ?

Selon Suárez et Hwang (2012), les entreprises du secteur social ont une probabilité plus élevée de recevoir des dons que les entrepreneurs commerciaux. Dès lors, les entrepreneurs sociaux seraient plus enclins à se tourner vers le CF.

D'après Calic et Mosakowski (2016), les entrepreneurs ayant une mission sociétale ont un taux de réussite plus important que les entrepreneurs commerciaux dans leur campagne. Par exemple, avoir une orientation sociale augmente les chances de succès sur une plateforme de *reward-based CF* comme Kickstarter. Des recherches montrent que les entrepreneurs sociaux ont aussi une meilleure probabilité d'obtenir des montants plus importants. D'ailleurs, deux facteurs influencent la relation entre orientation sociale et réussite de la campagne : la légitimité et la créativité du projet.

3.3.4.1 **La légitimité**

Nous entendons ici que l'orientation sociale offre des meilleures chances de succès aux entrepreneurs lors de leur campagne de CF. Autrement dit, la mission sociale confère une certaine légitimité au projet ce qui vient améliorer le succès de celui-ci.

La légitimité est définie comme : «[...] *a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions.* » (Suchman, 1995, p.574). L'orientation sociale amène donc à plus de désirabilité sociale et plus d'approbation de la part de la foule.

Calic et Mosakowski (2016) stipulent que l'orientation durable augmente la légitimité de l'entreprise sociale. Cependant, l'asymétrie d'information, liée au *self-reporting* ainsi qu'au manque de capital social, peut altérer cette légitimité.

D'ailleurs, Lehner (2013) avance que grâce à leur mission sociale, les entrepreneurs sociaux apparaissent comme plus intègres et plus légitimes ce qui réduit le risque de fraude et conduit à une plus grande intention d'investir pour la foule. Dès lors, l'orientation sociale rend les entrepreneurs sociaux plus légitimes ce qui augmente la probabilité de succès.

Cependant, selon Belleflamme, Lambert et Schweinbacher (2010), ce ne serait non pas l'orientation mais le CF qui, dans un contexte d'entrepreneuriat social, apporterait une certaine légitimité. Effectivement, le processus de sélection de projet par la foule est vu comme plus démocratique. Cette image démocratique qualifiée de *crowd-endorsement* par Lehner (2014) agirait comme un signal fort et important pour les entrepreneurs sociaux auprès des autres contributeurs potentiels. Meyskens et Bird (2015) ajoutent que le CF pousse les entreprises sociales à développer une certaine légitimité et une certaine crédibilité.

3.3.4.2 La créativité

Concernant le deuxième facteur, considéré comme influant la relation entre orientation sociale et CF, il ressort qu'adopter une mission sociale développe la créativité du projet. La mission sociale incite les entrepreneurs sociaux à penser *out of the box* et de ce fait, à être plus créatifs (Calic et Mosakowski, 2016).

La créativité correspond « [...] au développement de produits qui soient nouveaux et utiles. » (Calic et Mosakowski, 2016, p.744).

Hahn et al. (2014) avancent que la mission sociale a pour effet de pousser les entrepreneurs à faire face aux problématiques sociales, environnementales et économiques, ce qui les amènent à innover et à être plus créatifs et dès lors à développer des produits et services nouveaux et utiles.

D'après Calic et Mosakowski (2016), la relation adverse est également envisageable en ce sens qu'il se pourrait que certains facteurs, comme la technologie, poussent les entrepreneurs à être créatifs ce qui les guiderait vers une orientation sociale.

3.3.5 Les facteurs clés de succès d'une campagne de crowdfunding

Balboni et al. (2014) se sont intéressés aux facteurs permettant aux entrepreneurs sociaux de développer des campagnes de CF fructueuses. Ils identifient trois dimensions qui ont un impact sur le succès d'une campagne de CF :

- Le réseau social de l'entreprise ;
- Les spécificités de la plateforme ;
- L'articulation de la campagne de CF.

Grâce à nos recherches nous avons pu identifier sept facteurs clés de succès essentiels à la réussite d'une campagne de CF répartis selon la classification de Balboni et al. (2014) que nous développerons ci-dessous.

3.3.5.1 Le réseau social de l'entreprise

3.3.5.1.1 *Le réseau, un support à la dynamique de la campagne*

La réussite du financement nécessite de la part de l'entrepreneur de construire, le plus tôt possible, une communauté autour de son idée et de tenir régulièrement au courant les *backers*, c'est-à-dire les contributeurs du projet, de l'évolution de celui-ci.

La construction de ce réseau passe par l'utilisation des réseaux sociaux. D'après Mollick (2013), les réseaux sociaux agissent comme un signal du capital social que l'entrepreneur possède qui correspond à ses premiers cercles proches. Ces derniers mettent en relation les différents acteurs, à savoir : les contributeurs et les porteurs de projets. Ils permettent une transmission immédiate de l'information et impliquent une réactivité des acteurs

Bessière et Stéphanie (2014) avancent d'ailleurs que : « *Cette dynamique liée aux réseaux sociaux est un facteur clé de la réussite du projet. L'entrepreneur doit disposer d'un réseau important à même de pouvoir se développer.* » (Bessière et Stéphanie, 2014, p.97).

Néanmoins, afin de se constituer un réseau, il faut que celui-ci repose sur la confiance. En effet, la construction d'une communauté demande de l'implication de la part du porteur de projet mais aussi beaucoup d'interactions grâce aux réseaux sociaux et au bouche à oreille.

Cela nécessite également un certain relai entre les premiers cercles et les suivants afin de garantir une certaine amplification (Boyer et al., 2016).

3.3.5.1.2 *L'importance du capital social*

Nous venons de soulever un autre facteur clé de succès, le capital social, qui est le fait de faire appel à la famille et aux amis. La capacité pour le porteur de projet de fédérer son entourage proche montre un signal fort sur son potentiel à attirer des ressources (Bessière et Stéphany, 2014).

D'après Lehner (2014), le capital social est une des pierres angulaires du succès d'une campagne de CF pour une entreprise sociale. Boyer et al. (2016), précisent que la mobilisation du réseau amical et familial dans les phases préalables à la campagne est une étape clé. D'ailleurs Balboni et al. (2014) avancent que la preuve de soutien de la part des cercles proches, même sans apport financier, favorise le succès de la campagne et agit comme un signal fort auprès des contributeurs potentiels plus éloignés.

Selon Agrawal et al. (2011), il a été démontré que les contributeurs étant éloignés d'un point de vue géographique ne sont pas influencés par la distance mais bien par le fait que d'autres contributeurs participent au financement du projet. Cette influence est liée au fait, qu'en principe, les contributeurs étant proches de l'entrepreneur d'un point de vue géographique sont moins sujets à une asymétrie d'information sur le projet. Pour la plupart, ces derniers font partie de l'entourage proche de l'entrepreneur et le connaissent depuis longtemps. Dès lors, l'asymétrie d'information issue de la distance avec les contributeurs est compensée par la confiance dont l'entrepreneur bénéficie de la part de son premier cercle qui va encourager les contributeurs éloignés à faire partie du projet. Agrawal et al. (2011) s'accordent à dire que le fait d'avoir un capital social mobilisé entraîne la participation des premiers contributeurs qui eux-mêmes attirent d'autres participants.

3.3.5.1.3 *Réduire l'asymétrie d'information*

Selon Smith (2015), les entrepreneurs sociaux se doivent de réduire l'asymétrie d'information en fournissant des renseignements sur leur projet au membre de la foule. L'asymétrie présente entre l'entrepreneur social et les contributeurs vient du fait que ce dernier possède de l'information sur le potentiel de développement de son entreprise au contraire de la foule. Le fait que les contributeurs potentiels ne disposent pas d'une information parfaite sur le projet va intervenir dans leur décision d'investissement. En effet, les contributeurs potentiels

manquent à la fois d'information sur les objectifs financiers mais aussi sociaux. L'entrepreneur doit contrer cela en communiquant autour de son projet. Boyer et al. (2016) proposent un récapitulatif du contenu des informations à destination des contributeurs :

- Un titre pour le projet qui soit compréhensible par tous ;
- Des visuels mettant en avant le projet et le rendant attractif ;
- Une description détaillée du projet ;
- Une vidéo de présentation présentant les membres du projet afin de renforcer la confiance ;
- Des photos et illustrations régulièrement mises à jour démontrant l'avancée du projet ;
- Du reporting financier informant sur les coûts et bénéfices potentiels générés par l'entreprise.

Afin de réduire cette asymétrie d'information l'entrepreneur peut aussi émettre deux signaux (Smith, 2015) :

- Le premier est le soutien des cercles proches reflétant le capital social de l'entrepreneur et mettant en avant le potentiel de l'entreprise. Celui-ci doit être démontré assez tôt afin de convaincre le reste de la foule ;
- Le second consiste à montrer moins d'intérêt pour la mission économique que pour la mission sociale ce qui rendrait le projet plus attirant pour les contributeurs. D'ailleurs Lehner (2013) précise que les contributeurs ont tendance à être plus influencé par l'idéologie et l'aspect *non-profit* du projet que par la performance financière.

D'après Smith (2015), il est nécessaire, à travers ces signaux, de convaincre l'intelligence collective des membres de la foule. Pour renforcer cela, les crowdfunders doivent disposer d'information sur les intentions de l'entreprise sociale. C'est pourquoi l'entrepreneur doit accentuer sa campagne sur ses objectifs sociétaux et sa volonté de les atteindre.

3.3.5.1.4 *Maintenir le nombre d'updates aux backers*

Afin de réussir sa campagne de CF, il est essentiel de communiquer auprès de ses backers et ainsi partager de l'information sur le suivi du projet.

Selon Stanko et al. (2016), le retour des backers est constructif et positif pour le projet car recevoir des retours motive à poursuivre le projet et permet de rebondir sur les idées de la foule. Au plus il y a de communications envers les backers, au plus il y a de retours, ce qui permet d'améliorer le projet.

Boyer et al. (2016) rejoignent cette idée en mentionnant que le feedback auprès des *backers* est un facteur clé de succès d'un financement par CF. Le porteur de projet doit suivre le réseau qu'il a ciblé au travers de sa communication. Une promotion du projet doit également être effectué par l'entrepreneur sur les réseaux sociaux et autres relais d'information afin de faire croître les échanges avec la foule. En fin de campagne, il est nécessaire d'augmenter l'intensité des interactions ainsi que la fréquence. Finalement, en post-campagne, peu importe le résultat, il est crucial de remercier les contributeurs pour leur implication et soutien pour le projet.

3.3.5.1.5 *Être ouvert aux idées extérieures*

Le CF est une source d'idées constructives venant de l'extérieur. Être ouvert à cet environnement riche d'idées offre à l'entrepreneur un contexte favorable d'améliorations du projet et de l'impact. Contrairement à l'aspect financier qui est nécessaire pour le projet, ses effets ne vont pas impacter la trajectoire future du projet.

3.3.5.2 **Les spécificités de la plateforme**

3.3.5.2.1 *Le choix de la plateforme*

La réussite du projet est en partie liée aux compétences et aux ressources de la plateforme. Cette dernière joue un rôle de coaching dans la mise en place du projet. En fonction du succès et de la notoriété de la plateforme, elle pourra démontrer une capacité potentielle à lever des fonds.

3.3.5.3 **L'articulation de la campagne de crowdfunding**

3.3.5.3.1 *Faire son crowdfunding assez tôt*

Stanko et al. (2016) insistent sur l'importance de faire son CF tôt dans le cycle de vie du projet. Si la campagne s'opère à la toute fin, alors il ne s'agit que d'un apport strictement

financier et le manque d'intérêt de vouloir impliquer les backers va se ressentir sur le projet final qui sera moins innovant et aura moins d'impact.

3.3.6 **Quels types de crowdfunding pour un financement de l'entrepreneuriat social ?**

Malgré la certitude sur la compatibilité entre l'ES et le CF, les entrepreneurs sociaux ne sont pas forcément à même de savoir quel type de CF correspond le mieux à leur projet. D'après Meyskens et Bird (2015), le choix d'un type de CF adéquat est crucial dans la quête de financement. Ceux-ci ajoutent que le type de CF varie en fonction de la valeur économique et sociale créée.

3.3.6.1 **Donation-based crowdfunding**

Selon Lehner (2013), concernant le CF par dons, les contributeurs potentiels deviennent de plus en plus rares et d'autant plus sollicités vu le faible coût du processus.

D'après Schweinbacher et Larralde (2012), un nombre important d'entreprises sociales reçoivent du financement par le biais de dons. Dès lors, le CF offre une possibilité d'être en contact avec les donateurs afin que ceux-ci participent au projet au-delà de l'aspect monétaire.

Quand une entreprise sociale produit une grande valeur sociale et une faible valeur économique, celle-ci devrait opter pour le *donation-based CF*. La foule des plateformes fonctionnant par dons s'apparente à des philanthropes n'espérant aucun retour sur leur investissement. D'ailleurs, ceux-ci s'intéressent essentiellement à la mission sociale poursuivie et moins à l'aspect de rentabilité de la structure entrepreneuriale. Grâce au CF par dons sans contreparties, les firmes sociales peuvent attirer des investisseurs sans avoir à les rémunérer de quelque façon.

3.3.6.2 **Reward-based crowdfunding**

Tout d'abord, d'après Calic et Mosakowski (2016), le fait qu'un entrepreneur mette en avant ses valeurs et ses idéologies est un facteur clé de succès dans l'accomplissement de sa campagne de *reward-based CF*.

Aussi, les recherches de Smith (2015) ont prouvé que le CF par contrepartie était sans doute l'alternative la plus adéquate pour les entrepreneurs sociaux. En effet, si une entreprise produit une valeur économique uniquement suffisante à la rendre autonome financièrement, celle-ci ne pourra pas offrir de retours financiers importants pour les contributeurs. Dès lors, le *debt-based* et l'*equity-based CF* ne sont pas des alternatives adaptées. Or, le *reward-based CF* offre la possibilité de mettre en avant le projet social tout en attirant des investisseurs avec une contrepartie minime. Cependant, il se peut que l'entreprise sociale génère des profits importants auquel cas celle-ci devrait opter pour l'*equity CF*. Elle devra, dès lors, accentuer la campagne autour de l'aspect monétaire, ce qui ne l'empêchera pas de mettre la mission sociale en avant. Le choix du CF implique d'adapter le signal envoyé par les entreprises sociales aux futurs investisseurs.

Balboni et al. (2014) ont également tenté d'identifier le type de CF le plus adapté en fonction de l'approche des contributeurs. Ces derniers n'investissent pas seulement par pure générosité mais on également des attentes d'implication dans le projet. Ils peuvent s'attendre à des retours monétaires ou non. C'est pourquoi le *reward-based CF* serait une alternative en partie compatible.

À nouveau, Meyskens et Bird (2015) viennent nuancer cette approche en expliquant que le *reward-based CF* peut être avantageux pour les entreprises sociales lorsque celles-ci génèrent une valeur sociale faible et une valeur économique faible. En allant plus loin, ceux-ci décrivent le CF par contreparties comme un moyen de mettre en avant son entreprise et de faire preuve de concept tout en acquérant une certaine légitimité. Dès lors, les entreprises sociales, correspondant à ces critères, cibleront une foule d'investisseurs étant motivés par une cause sociale tout en ayant besoin d'une récompense tangible.

Cependant, au vu des travaux de Lehner (2013), le *reward-based CF* ne semble pas être un bon moyen d'attirer des investisseurs autour d'un projet social étant donné que les contributeurs se concentrent sur les contreparties souvent compliquées à rendre tangibles pour une entreprise sociale.

3.3.6.3 Debt-based crowdfunding

D'après l'analyse produite par Meyskens et Bird (2015), les entreprises sociales créant à la fois une valeur sociale et une valeur économique élevées devraient se tourner vers le *crowdlending*. En investissant dans un projet social, les contributeurs supportent l'entrepreneur à créer de la valeur économique directement en créant de l'emploi ou du profit et indirectement en remboursant un intérêt sur les montants empruntés dans le processus de CF.

3.3.6.4 Equity-based crowdfunding

D'après Lehner (2013), l'option de l'*equity-based CF* est celle qui offre à la fois le plus d'opportunités et de contraintes.

Du point de vue des contraintes, l'*equity-based CF* est légalement identifié à un appel public à participation. Ceci a pour conséquence que la lourde réglementation, incluant l'audit et la création de prospectus, s'applique également au financement participatif. De plus, dans le cas d'entreprises sociales, certaines réglementations empêchent le versement de dividendes aux actionnaires et ce, même en cas de cessation d'activité (Lehner, 2013).

En ce qui concerne les opportunités, le CF par participation implique un type de gouvernance d'entreprise plus démocratique et fournit une nouvelle solution pour les investisseurs relativement petits à la recherche de projets éthiques dans lesquelles investir. Étant donné cette gouvernance fortement démocratique, les dirigeants devront redoubler d'efforts afin de trouver des solutions adaptées à ce cyber-actionariat (Lehner, 2013).

Meyskens et Bird (2015) ont également analysé cette alternative en argumentant qu'elle serait adaptée dans le cas où la structure sociale produirait une valeur économique importante et une valeur sociale plus faible. Cette solution serait préférable pour la simple raison que les preneurs de participation ont tendance à s'intéresser davantage au retour financier qu'à la mission sociale. Meyskens et Bird (2015) rejoignent Lehner (2013) en précisant que l'*equity-based CF* entraîne des implications légales. Néanmoins, cette gouvernance démocratique a pour conséquence de paraître plus légitime et de réduire le risque.

3.3.6.5 Panorama des plateformes de crowdfunding social en Belgique

Le marché belge compte depuis quelques années différentes plateformes de CF social. Ces dernières se différencient essentiellement par le type de CF et le nombre de membres contributeurs affiliés. En effet, une plateforme internationale comme Ulule, comptant plus d'un million et demi de membres, n'est pas forcément comparable à une plateforme comme Gingo qui en possède 1425. De même, de par le choix du type de CF, les plateformes n'attirent pas la même cible en termes de porteurs de projets. Un des points communs à toutes les plateformes est que leur taux de succès est relativement élevé ce qui confirme la compatibilité de ce moyen de financement avec les entrepreneurs sociaux. À travers le tableau suivant, nous avons voulu présenter les plateformes de CF social belges sur base de critères pertinents et communs à toutes les plateformes :

Tableau 5 : Comparaison des missions des plateformes de CF social en Belgique

Plateformes de CF social	Mission
Growfunding	Donner une image positive de Bruxelles et de ses environs en tant que ville créative, sociale et entreprenante.
Socrowd	Offrir des possibilités à des initiatives sociales, culturelles ou encore liées à la santé de se financer grâce à des capitaux privés.
Crowd'in	Devenir un réseau social de fertilisation de projets et encourager la co-crédation.
Gingo	Promouvoir la philanthropie en Belgique dans un contexte de transparence et de modernité.
Ulule	Donner vie à des projets originaux en donnant du pouvoir aux créateurs et entrepreneurs.
1001pact	Démocratiser l'investissement à impact sociétal, environnementale et économique

Source : www.growfunding.be, www.socrowd.be, www.crowdin.be,
www.gingo.community.fr, www.ulule.com, www.1001pact.com.

Tableau 6 : Panorama des plateformes de crowdfunding social en Belgique

Plateformes	Date de création	Type de CF	Nombre de projets	Nombre de contributeurs	Montant collectés	Taux de succès
Growfunding	2014	<i>Reward-based</i>	85	9545	638 730€	76%
Socrowd	2004	<i>Debt-based</i>	122	896	3 421 600€	95%
Crowd'in	2015	<i>Donation, reward & debt-based</i>	58	5900	359 661€	72%
Gingo	2014	<i>Donation-based</i>	15	1425	200 917€	67%
Ulule	2010	<i>Reward-based</i>	27 212	1 525 867	78 154 287€	68%
1001pact	2013	<i>Equity-based</i>	21	1200	4 500 000€	95%

Source : www.growfunding.be, www.socrowd.be, www.crowdin.be,
www.gingo.community.fr, www.ulule.com, www.1001pact.com

3.3.7 Conclusion préliminaire

Nous avons pu éclaircir ce que représentait le concept de CF social et de quelle façon il était compatible avec l'ES. Nous avons également pu définir le CF social comme un moyen pour les entrepreneurs sociaux de trouver du financement auprès de contributeurs soutenant leur idée.

En vue de déterminer les aspects compatibles du CF avec l'ES nous avons pu identifier des leviers de création de valeurs. En effet, le CF s'avère être un moyen financier apportant beaucoup plus qu'un apport en capital. Ces leviers peuvent être classés en trois catégories : les leviers financiers, organisationnels et stratégiques.

En ce qui concerne les leviers financiers, le CF peut agir à la fois comme un apport initial en vue de développer un projet ou encore comme un accélérateur de financements permettant

d'attirer d'autres organismes financiers. De plus, le CF sert également d'alternative aux moyens de financement classiques jugés en inadéquation avec l'ES.

Outre l'aspect financier, le CF fournit également des leviers organisationnels. Ces derniers se concrétisent notamment sous la forme d'obtention de feedbacks de la part de la foule. La campagne peut servir d'outil de recherche accélérée pour les porteurs de projet afin d'améliorer ce dernier. Aussi, le CF permet la construction et l'accès à un réseau en jouant un rôle de facilitateur dans les interactions entre porteurs de projet et contributeurs. De plus, ce réseau va être actif et amplifier les diffusions de la campagne et du projet.

Finalement, les leviers stratégiques vont permettre de renforcer le projet et de l'orienter notamment en permettant de tester et valider son idée auprès de la foule. La campagne de CF prend dès lors la forme d'une étude de marché à petite échelle.

Ensuite, nous avons pu identifier que le CF et l'ES se ressemblaient sur plusieurs points, à savoir : la motivation sociale et la perspective globale. En effet, les contributeurs sont, d'un point de vue général, davantage animés par l'idéologie défendue derrière les projets que par les retours financiers. Il en va de même pour les entrepreneurs sociaux qui ont, par définition, une mission première sociétale. Également, à la fois le CF et l'ES s'inscrivent dans une perspective globale. Le CF, de par son fonctionnement en ligne, permet d'étendre sa cible au monde entier et de fédérer des personnes de tout horizon autour de son projet. De la même façon, l'ES aborde des thématiques internationales telles que la protection de l'environnement ou encore la pauvreté. Ces deux concepts se rejoignent sur leur caractère global ce qui peut permettre aux entrepreneurs sociaux de toucher des membres de la foule se sentant concernés par leur mission et ce, de par le monde.

Aussi, il est ressorti de nos recherches que la mission sociale influence l'articulation de la campagne de CF. En effet, le fait d'adopter une orientation sociétale conduit à une augmentation de la probabilité de succès de la campagne ainsi qu'à une augmentation des montants obtenus. Cette relation d'influence est dépendante de deux variables, la légitimité et la créativité.

Concernant la légitimité, nous avons pu comprendre que l'orientation sociale rendait le projet plus désirable par la foule et dès lors contribuait au succès de celui-ci. Cette légitimité

croissante est néanmoins sujette à l'asymétrie d'information liée au manque de maturité des projets faisant appel au CF. Une autre relation est également possible et consiste à dire que c'est le CF, étant utilisé dans un contexte d'ES, qui apporte de la légitimité au projet. En effet, lorsque le projet est sélectionné par la foule il est, *de facto*, plus démocratique.

Ensuite, l'orientation sociale pousse également les porteurs de projet à être plus créatifs. De fait, adopter une mission sociale incite les entrepreneurs à penser différemment et à, dès lors, être plus innovants. Cette créativité améliore donc le succès de la campagne. Une autre relation a également été soulevée et prétend que des facteurs conjoncturels poussent les entrepreneurs à être plus créatifs ce qui leur fait adopter une mission sociale.

Le CF est donc un moyen de financement simple et accessible à tout type d'entreprise. Cependant, le taux de succès des plateformes est rarement de 100%. En effet, le succès d'une campagne ne va pas de soi et nécessite une certaine implication. Nous avons identifié des facteurs clés de succès pouvant améliorer les probabilités d'atteinte de son objectif de financement. Ceux-ci peuvent être classés en trois catégories : le réseau social de l'entreprise, les spécificités de la plateforme ainsi que l'articulation de la campagne.

En ce qui concerne le réseau social, l'entrepreneur se doit de posséder une communauté mobilisable le plus tôt possible afin d'envoyer un signal fort aux autres contributeurs potentiels. En effet, ce réseau formera ce qui est communément appelé le capital social. C'est le soutien et la confiance de ce capital social qui aura une influence sur les internautes. Le porteur de projet se doit donc de tenir cette communauté informée de l'avancement du projet et de son financement. De fait, une certaine asymétrie d'information peut exister entre l'entreprise et les contributeurs de par son manque de maturité. Le porteur de projet doit veiller à réduire cette asymétrie afin de convaincre la foule d'investir. C'est pourquoi ce dernier doit communiquer de la façon la plus précise possible sur le projet et ses spécificités. Cette communication permettra également d'avoir des retours de la foule qui permettront éventuellement d'améliorer le projet et l'articulation de la campagne.

Parmi les facteurs clés de succès liés aux spécificités de la plateforme, nous pouvons mentionner le choix de cette dernière. En effet, la réussite du projet dépendra des compétences et des ressources détenues par la plateforme de CF. La plateforme se doit d'accompagner les porteurs de projets dans leur financement.

Finalement, au niveau de l'articulation de la campagne, le fait de faire son CF relativement tôt dans la vie d'un projet est un élément crucial dans le succès de celui-ci. Les contributeurs veulent financer des choses concrètes et non pas des frais de communication ou autre.

Aussi, il nous a semblé nécessaire d'également identifier la compatibilité entre l'ES et chaque type de CF. En effet, malgré que l'ES et le CF aient un certain nombre de points en commun, les entrepreneurs sociaux doivent être à même de s'orienter vers un type précis de CF. Ce choix est définitivement crucial afin d'assurer le succès de la campagne.

Concernant le don sans contrepartie, celui-ci est un type de CF qui devient de plus en plus sollicité étant donné le faible coût de l'opération. Il est conseillé d'en faire usage lorsque l'entreprise sociale produit une grande valeur sociale et une faible valeur économique. La foule contribuant aux campagnes par dons sans contrepartie s'intéresse uniquement à la mission sociale sans attendre de retour monétaire ou même en nature. Il est donc plus avantageux pour les entrepreneurs sociaux étant dans ce cas de faire appel au *donation-based CF*.

Le *reward-based CF* est, quant à lui, vu comme la solution la plus adéquate à l'ES étant donné que la contrepartie reste proportionnelle au peu de valeur économique généralement produite par les entreprises sociales. Cependant, il est tout de même préférable d'utiliser le don avec contrepartie lorsque le projet fournit une valeur sociale faible et une valeur économique faible. En étant dans ce cas de figure, les entrepreneurs sociaux peuvent, par le biais du *reward-based CF*, s'adresser à une foule motivée par leur mission sociale mais qui a tout de même besoin d'une récompense.

En ce qui concerne le *debt-based CF*, celui-ci aura du sens lorsque l'entreprise sociale créera de la valeur sociale et de la valeur économique élevée. Ce type de CF permet au porteur de projet de créer encore plus de valeur économique au moyen du capital qui lui a été prêté ainsi qu'en remboursant les intérêts liés à ce prêt.

Le CF par participation semble être le type offrant le plus de contraintes et d'opportunités à la fois. En effet, ce mode CF est accompagné de nombreuses contraintes légales en raison de la prise de participation. Cependant, il offre tout de même des avantages comme une gouvernance plus démocratique. Il est conseillé de faire appel à ce type de CF dans le cas où

l'entrepreneur social produit une valeur économique élevée et une valeur social faible. Les contributeurs en quête de participation seront plus intéressés par des retours financiers que par la mission sociale.

Finalement, nous avons pu dresser un panorama des plateformes spécialisées dans le CF social en Belgique et soulever que le marché belge était assez restreint. En effet, six plateformes sont spécialisées entièrement ou en partie dans le CF social. Ces plateformes répondent à différents besoins en termes de types de CF et d'objectif de financement. Cependant, toutes ces plateformes affichent un taux de succès relativement élevé, ce qui renforce la compatibilité entre CF et ES.

4 ENQUÊTE DE TERRAIN

4.1 Objet de l'étude qualitative

À travers cette enquête qualitative, nous chercherons à appréhender la réalité du financement des entreprises sociales en Belgique. Plus précisément, notre volonté est de comprendre les difficultés inhérentes à l'ES du point de vue de son financement. Nous chercherons également à identifier les opportunités qu'offre le CF aux entrepreneurs sociaux ainsi que les influences de leur mission sociétale dans leur expérience du financement participatif. Enfin, nous établirons en quoi le CF répond aux difficultés des entrepreneurs sociaux à travers leur recherche de financement.

4.2 Présentation des personnes interrogées

Nous avons rencontré deux types d'acteurs, à savoir : les plateformes de CF spécialisées dans les projets sociaux et les entrepreneurs sociaux. Tout d'abord, cinq entretiens ont été réalisés avec les plateformes suivantes² :

- Growfunding ;
- Crowd'in ;
- Gingo ;
- Ulule ;
- 1001pact.

Les échanges avec les plateformes de CF nous ont permis de recueillir un point de vue intermédiaire entre le porteur de projet et la foule. Ceci nous a également permis de saisir le fonctionnement du CF d'un point de vue pratique et de comprendre la relation entre les plateformes et les entrepreneurs sociaux.

Ensuite, les entrepreneurs sociaux ont fait part de leur vision, en tant que bénéficiaires, sur les apports du CF mais aussi de leur perception de celui-ci. Le tableau 7 ci-dessous reprend les différents entrepreneurs sociaux interrogés.

² Pour plus de détails concernant les plateformes, voir point 3.3.6.5 : Panorama des plateformes de CF social en Belgique.

Tableau 7 : Présentation des entrepreneurs sociaux interrogés

Entreprise sociale	Activité	Mission	Date de création	Type de CF	Objectif de financement	Fonds collectés
Brass'Art	Café artistique	Fournir un espace de rencontre autour de la culture, l'art et la mixité.	2017	<i>Reward-based</i>	11 000€	13 225€
Le Phare du Kanaal	Coworking - café	Fournir un espace de travail et d'échange.	2015	<i>Reward-based</i>	7 500€	8 240€
Belgo Markt	Alimentation responsable	Apporter des solutions alimentaires et durables.	2016	<i>Reward-based</i>	7 500€	8 390€

Source : www.growdfunding.be

Nous avons rencontré des difficultés à identifier et à interroger les porteurs de projet social. En effet, il existe peu de recensements de ces derniers en dehors des plateformes de CF spécialisées. De plus, la prise de contact a été ralentie par les emplois du temps des entrepreneurs sociaux, ceux-ci ayant souvent des effectifs réduits et peu de disponibilités.

4.3 Résultats de l'enquête

Tous les entrepreneurs sociaux interrogés au cours de cette enquête ont eu recours au CF dans leur financement. Les plateformes interrogées sont belges et spécialisées entièrement ou en partie dans des projets à impact social. Ces dernières proposent différents types de CF (*donation-based*, *reward-based*, *debt-based*, *equity-based*). Il convient de préciser qu'une des plateformes interrogées, 1001pact, n'est pas encore active en Belgique mais prévoit de l'être d'ici peu.

Dans le but de faciliter notre analyse, la structure des résultats de l'enquête de terrain est basée sur les hypothèses émises dans l'introduction.

4.3.1 Les difficultés de financement rencontrées par les entrepreneurs sociaux

Nous exposerons à présent les informations, obtenues à travers les entretiens, relatives à la première hypothèse : les entrepreneurs sociaux rencontrent des difficultés dans leur recherche de financement. Les difficultés identifiées ont pu être classées, tout comme dans la revue de la littérature, selon deux catégories : internes et externes.

4.3.1.1 Les difficultés internes

Suite aux entretiens, il est ressorti que les entrepreneurs sociaux ressentaient des obstacles du point de vue la **maturité** du projet. La plupart des entrepreneurs sociaux, à la recherche de financement en Belgique, sont à un stade d'avancement précaire. Les projets apparaissent donc jeunes et risqués auprès des organismes de financements traditionnels ou de subventionnements publics. De façon concrète, ces difficultés peuvent prendre la forme de problèmes de timing ou d'une confrontation à des démarches administratives lourdes.

Aussi, les projets à finalité sociale, créative ou culturelle ressentent des difficultés du point de vue de leur financement car ils ne possèdent pas toujours une logique de **rentabilité**. Ces entreprises sociales ont pour la plupart une mission sociale forte. C'est pourquoi elles sont très souvent écartées des organismes de financements classiques qui privilégient la logique de rendement financier.

Enfin, le manque de **transparence** de la part des ASBL dans l'utilisation des fonds a plusieurs fois été évoqué lors des entretiens comme un frein à la volonté d'investissement ou de donation des particuliers.

4.3.1.2 Les difficultés externes

Tout d'abord, les entrepreneurs sociaux font face à un manque de **ressources**, ce qui les empêche de développer leur projet et ainsi de trouver des financements. Les ressources identifiées sont l'accès à un réseau ou encore à un espace de travail.

Ensuite, les entrepreneurs sociaux considèrent qu'il existe une **inadéquation** entre l'offre des **organismes de financement classiques** et leurs besoins. Les méthodes d'évaluation des organisations financières classiques sont en décalage avec les challenges de l'ES. Il s'avère

que des barrières existent entre ces deux mondes. En effet, les entrepreneurs sociaux interrogés déclarent ne pas avoir sollicité d'intermédiaires bancaires connaissant leur réticence en matière d'innovation sociale ou leur exigence en matière de garanties financières. Les initiatives sociales sont très peu reconnues auprès d'organismes traditionnels que ce soit, par le crédit bancaire ou même le micro-crédit. Dès lors, les entrepreneurs sociaux écartent, en général, l'option d'un financement bancaire.

Cette **inadéquation** est également présente auprès des **investisseurs privés** tels que les *business angels* ou les *ventures capitalists*. En effet, il ressort qu'il y a actuellement une plus forte croissance des entrepreneurs convertis au secteur social que d'investisseurs. C'est pourquoi l'offre des investisseurs n'arrive pas à rencontrer l'entièreté de la demande des entrepreneurs sociaux.

Ces derniers ont également soulevé la présence d'un « **funding gap** » sur le marché du financement des entreprises sociales. En effet, il existe des solutions répondant à des besoins faibles en capital tout comme à des besoins élevés, mais pas pour des montants intermédiaires se situant entre 100 000 et 1 million d'euros. Certains entrepreneurs sont donc exclus.

Aussi, les entrepreneurs sociaux rencontrent des difficultés au sein de leur financement en raison d'une récente contraction des **subsidés publics** obligeant les entrepreneurs sociaux à se tourner vers d'autres sources financières. De plus, un effet indirect pousse les structures entrepreneuriales, qui auraient voulu se constituer en tant qu'ASBL, à s'écarter de cette alternative pour privilégier le statut d'entreprise à finalité sociale, ce statut permettant une plus grande diversité de financement.

Étant donné les difficultés évoquées, les entrepreneurs n'ont pas d'autre choix que de multiplier les sources de financements, à la fois traditionnelles et alternatives.

4.3.2 Les apports du crowdfunding pour les entrepreneurs sociaux

La deuxième hypothèse s'intéresse aux apports du CF pour les entreprises sociales. Nous allons à présent mettre en lumière les significations des bénéfices du CF pour les porteurs de projets. Pour rappel, nous avons soulevé dans la revue de la littérature que le CF social fournissait des leviers de création de valeurs répartis en trois catégories : financiers,

organisationnels et stratégiques. Par contre, une autre classification est ressortie des entretiens. Les apports ont été classifiés comme suit : internes, externes et de la plateforme.

4.3.2.1 Les apports internes

Les entrepreneurs sociaux jouissent, en premier lieu, d'un gain de **crédibilité** à travers leur campagne de CF. Le fait de passer par le CF crédibilise la relation vis-à-vis des investisseurs, des collaborateurs ou encore des organismes de financement classiques et alternatifs.

De façon similaire, le CF offre également plus de **transparence** au projet. Le CF, de par son fonctionnement en ligne et son accessibilité, renforce les exigences de transparence. Les projets font l'objet d'un *screening* de la plateforme ou d'un organisme externe en pré-campagne ce qui certifie l'authenticité du projet et apporte une confiance envers les entrepreneurs. Également, les plateformes incitent, en général, les porteurs de projets à faire du *reporting* et à donner du feedback en phase de post-campagne. Cela a pour conséquence que les contributeurs ont accès à une information plus dense et détaillée sur le projet ce qui renforce leur volonté d'investissement.

De plus, le CF a un effet positif sur la **légitimité** du projet. La transparence liée à l'audit interne et au *screening* des projets augmente leur légitimité. Le financement par le CF réduit l'asymétrie d'information et rend le projet plus légitime de par son processus d'investissement plus démocratique et citoyen.

Ensuite, les discussions ont permis d'identifier qu'entamer une campagne de CF augmente également la **créativité** qui entoure le projet. Les entrepreneurs sociaux doivent être à même de convaincre la foule afin de concrétiser leur projet c'est pourquoi ils doivent être d'autant plus créatifs.

Finalement, le CF permet de booster l'**impact social** du projet. Le CF et le projet social sont tous deux motivés par l'aspect citoyen. Dès lors, la foule va venir renforcer le projet social en s'impliquant dans celui-ci de façon monétaire ou bénévole.

4.3.2.2 Les apports externes

Le premier apport externe est l'accès à un **réseau professionnel** de par les partenariats de la plateforme. Ce réseau peut éventuellement conduire à des débouchés commerciaux ou encore à de l'accompagnement grâce à des partenaires tels que des incubateurs. De plus, via ces partenariats, les porteurs de projets peuvent bénéficier de relais médiatiques ou de subventionnements publics. Cependant, aucun entrepreneur social ne considère avoir bénéficié d'un réseau professionnel à un quelconque moment de la campagne.

Ensuite, une campagne a également un effet positif sur la **communauté** de l'entreprise sociale. À travers l'enquête de terrain, nous avons soulevé qu'une campagne n'a pas forcément un effet exponentiel sur l'accroissement de la communauté mais peut en favoriser l'activation et par conséquent l'**engagement**. Cette communauté va donc pouvoir devenir une clientèle potentielle. Aussi, cela a comme effet de renforcer le projet via les relais de la communauté et la confiance entre l'entrepreneur social et ses investisseurs. Cependant, il a tout de même été relevé que le CF permet un accès à une audience plus large grâce à la communauté existante liée à la plateforme.

De plus, le financement participatif augmente la **visibilité**. La raison en est double. Premièrement, la nouveauté du CF qui en fait quelque chose d'attractif et deuxièmement la communication autour du projet se faisant sur les aspects non-financiers, ce qui facilite la communication.

Finalement, le CF favorise le **crowdsourcing**. Une campagne s'apparente à une mini étude de marché car elle fournit du feedback mais aussi de la co-création, ce qui permet d'affiner le projet et de le renforcer. Cela permet d'atteindre facilement son public cible et d'évaluer la demande.

4.3.2.3 Les apports de la plateforme

Ceux-ci se concrétisent essentiellement à travers le service de **coaching** proposé par la plateforme. Toutes les plateformes de CF interrogées fournissent un système d'accompagnement aux porteurs de projets. Cet accompagnement va de l'optimisation de la logique de financement à l'élaboration des contreparties ou encore à l'amélioration de la

stratégie de communication. Cependant, il s'avère que ces accompagnements restent assez génériques et ne sont pas toujours d'une grande aide pour les entrepreneurs sociaux.

4.3.3 L'influence de la mission sociale sur le succès du crowdfunding

Notre but était ici de comprendre l'impact réel de l'orientation du projet social sur la campagne de CF. Cette partie des résultats est consacrée à la troisième hypothèse : l'orientation sociale influence positivement le succès de la campagne de CF. Les résultats obtenus distinguent deux facteurs liés à l'orientation sociale qui influencent le succès du CF : la mission sociale en tant que telle et la personnalité des entrepreneurs sociaux.

Premièrement, la **mission sociale** d'un entrepreneur apparaît comme un facteur clé de succès car les contributeurs sont plus souvent motivés à investir sur base de l'impact sociétal. Néanmoins, cette approche doit être nuancée étant donné qu'il est difficile de déterminer si un projet social a plus de probabilités de succès qu'un projet commercial. En effet, il faudrait pouvoir évaluer deux projets identiques dont l'un des deux possède une mission sociale. L'enquête a mis en évidence que peu d'entrepreneurs sociaux sont à même de dire si leur mission sociale a augmenté leur probabilité de succès.

Deuxièmement, la **personnalité** des entrepreneurs peut également avoir une influence sur le succès de la campagne. Les entrepreneurs sociaux, de par leur personnalité, sont davantage exigeants, motivés et focalisés, ce qui favorise leur probabilité de succès. Il convient cependant de considérer que la personnalité d'un entrepreneur n'influence pas forcément le succès d'une campagne et que ce critère est à étudier au cas par cas.

Toutefois, en raison de leur mission sociale, ces derniers peuvent aussi être moins à l'aise avec les notions de marketing et de communication, ce qui pourrait leur porter préjudice dans leur campagne. Auquel cas, l'accompagnement de la plateforme est utile à l'entrepreneur.

4.3.4 Le CF, des caractéristiques permettant de répondre aux besoins de l'ES ?

Finalement, en concordance avec notre quatrième et dernière hypothèse, nous avons passé en revue les différentes caractéristiques du CF social et tenté de comprendre si celles-ci permettent de combler les besoins de financement de l'ES.

4.3.4.1 Le crowdfunding, une réponse aux besoins de l'entrepreneuriat social

Au vu des entretiens menés, le CF fournit un certain **engouement** autour des projets soutenus. Une frénésie va se créer et apporter plus de sensibilisation au projet qui va être bénéfique pour l'entrepreneur. Un tel engouement n'a généralement pas lieu avec les financements classiques.

Le CF est synonyme d'**accélérateur de financement**. En effet, celui-ci propose une solution rapide de se financer qui ne pourrait être obtenue autrement. Le CF permet aux entreprises sociales sensibles aux changements sociétaux de s'adapter rapidement.

Ensuite, le CF est un moyen de financement **accessible** qui démocratise l'investissement. Le rapport entre les porteurs de projets et les contributeurs est parfaitement horizontal, contrairement aux subsides publics dont le rapport est vertical. De plus, les plateformes aident les entrepreneurs à rendre leur projet plus accessible au public afin de garantir leur taux de succès. Cependant, l'entrepreneur doit tout de même fournir une certaine implication dans la communication.

Aussi, le succès d'une campagne peut servir de **tremplin** pour d'autres sources de financement. En effet, réussir son CF crédibilise le projet auprès d'organismes bancaires ou de crédit, ce qui facilite la diversification de financements par la suite.

Le CF attire une **foule diversifiée** d'un point de vue démographique. En effet, toutes les classes d'âges sont souvent représentées parmi les communautés des plateformes. Du point de vue du genre, il y a autant de femmes que d'hommes qui investissent dans des projets sociaux via le CF. Dès lors, la foule diversifiée va permettre à l'entrepreneur social de toucher une communauté plus large et d'y accéder plus facilement.

Le CF possède aussi un **aspect communautaire et citoyen**. Cet aspect a un effet positif sur la communication des entrepreneurs sociaux dans leur campagne. Le CF permet de d'accentuer la communication sur les aspects humains du projet plutôt que sur les aspects financiers, ce qui est valorisé par les contributeurs comme énoncé précédemment.

Finalement, l'un des avantages pour les investisseurs est qu'ils peuvent bénéficier de **déductions fiscales** lorsqu'ils apportent du capital pour un projet financé par CF. En Belgique, dès lors que les entreprises sociales sont agréées par le Ministère des Finances,

celles-ci peuvent donner une attestation fiscale au lieu de contreparties tangibles pour tout apport supérieur à 40 euros. De plus, le système de « *tax shelter* » récemment implémenté permet aux contributeurs investissant dans des entreprises sociales de moins de quatre ans de bénéficier d'une déduction fiscale de 40% sur leur apport. Ces avantages fiscaux sont bénéfiques aux entrepreneurs sociaux en ce sens que cela leur permet d'attirer plus de contributeurs motivés par la réduction fiscale.

4.3.4.2 Les limites du crowdfunding pour l'entrepreneuriat social

Malgré les nombreuses caractéristiques en adéquation avec l'ES, il existe tout de même des limites à l'utilisation du CF qui peuvent compromettre le succès de la campagne.

Tout d'abord, les entrepreneurs sociaux doivent prendre en considération les **risques d'échec** d'une campagne de CF. L'échec d'une campagne peut avoir des conséquences sur l'image de l'entreprise sociale et sur sa communication. Les raisons d'échec peuvent être les suivantes : un manque de communication ou d'engagement de l'entreprise, une inadéquation des processus avec la logique de levée de fonds auprès du public, des problèmes juridiques et comptables ou encore une fraude caractérisée.

Également, certains types de CF dont celui par contrepartie et par prêt rémunéré peuvent présenter des problèmes quant au **remboursement** des contreparties ou des intérêts. En effet, dans la pratique, il faut être conscient que l'élaboration des contreparties doit se faire sur des calculs comptables et logistiques. Une fois l'objectif financier atteint, l'entreprise devra avoir la capacité de produire ces contreparties ou rembourser les intérêts et ainsi tenir ses engagements.

Ensuite, la **maturité** du projet peut interférer dans la probabilité de succès. Certains projets présents sur les plateformes ne sont pas assez préparés et devraient se tourner vers le *reward-based CF* qui demande parfois moins d'implication. Le challenge pour les entrepreneurs est d'une part, de faire leur CF assez tôt et d'autre part, d'avoir un projet assez abouti.

Aussi, il est nécessaire que les entrepreneurs sociaux possèdent déjà un **capital social** important avant leur campagne. En général, 50 à 60% des fonds collectés sont apportés par le cercle proche du porteur de projet. La communauté existante est donc la base d'un CF et celle-ci va permettre de toucher davantage de contributeurs. Sans ce cercle proche, la

campagne de CF peut ne pas répondre aux attentes des porteurs de projet à la recherche d'une plus large audience.

Dans une campagne de CF, il est nécessaire pour l'entrepreneur social d'avoir des qualités dites commerciales et de pouvoir **vendre son projet** auprès de sa communauté. Soigner la présentation et les visuels ainsi que solliciter sa communauté dès le départ sont des facteurs clés de succès. Si les entrepreneurs ne peuvent pas mettre en avant leur projet, les contributeurs potentiels auront une plus faible volonté d'investir. En général, les entrepreneurs sociaux sont moins à l'aise avec ces notions de par leur *background* de terrain, ce qui peut compromettre le succès de leur projet.

De plus, une campagne de CF doit être **tangible**. La finalité du financement doit apparaître comme telle étant donné que les contributeurs veulent financer des choses concrètes et pas seulement des frais de fonctionnement ou de marketing. Il faut également que les contreparties proposées dans le cadre d'un *reward-based CF* soient tangibles afin de les rendre plus attractives. C'est pourquoi le financement d'un produit est souvent plus facile que celui d'un service.

Finalement, il existe un **gap législatif** autour de la législation taxative concernant les fonds levés par le biais du CF. Quelques entrepreneurs ignorent comment intégrer cela à leur comptabilité surtout qu'il y a une différence selon que la campagne ait lieu avant ou après la constitution de la société.

4.3.4.3 Les caractéristiques ambivalentes du crowdfunding

Il est ressorti de l'enquête que certaines caractéristiques sont considérées comme ambivalentes étant donné un effet global ambigu.

Premièrement, les interviewés ne s'accordent pas sur l'**implication** du porteur de projet dans la campagne. D'un côté, ils estiment que cela prend effectivement du temps en termes de communication, notamment sur les réseaux sociaux pour apporter du contenu, mais que ça ne représente pas une très grande charge de travail. D'un autre côté, il semble qu'une campagne de CF demande plus d'implication qu'une démarche de subventionnement en ce sens que la préparation d'une campagne peut être plus lente que celle d'un dossier. Cependant, d'un point

de vue général, le financement privé, dont le CF fait partie, est plus rapide que le financement public.

Deuxièmement, les personnes rencontrées se sont interrogées sur le **meilleur moment** pour faire appel au CF. La plupart des personnes considèrent que le CF est un moyen de financement ponctuel. Le CF est vu par les acteurs comme un outil de démarrage d'activité mais ne peut pas garantir l'éternel succès de celle-ci et dès lors ne constitue pas une source de financement continue. En opposition, le CF peut être envisagé pour une phase de développement ou d'extension, dès lors, les entrepreneurs sociaux se tourneraient vers un CF par participation plutôt qu'un CF par contreparties.

Troisièmement, en fonction du **statut juridique** des entreprises sociales (ASBL, SPRL et SA), certains types de CF semblent moins adaptés. Par exemple, il est parfois plus avantageux d'opter pour un CF par contreparties afin de ne pas diluer davantage l'actionnariat.

Quatrièmement, le CF reste une démarche de **sollicitation** et nécessite la mobilisation de son réseau. Certains entrepreneurs sont parfois moins à l'aise et freinés par cette confrontation avec leur propre communauté. D'un autre point de vue, la facilitation du don via le CF peut rendre cette approche mieux perçue auprès de sa communauté. De plus, l'objectif financier joue un rôle crucial dans cette sollicitation c'est pourquoi celui-ci devra parfois être recalibré en phase de pré-campagne.

Enfin, le CF, de par son fonctionnement en ligne, offre une certaine **sécurité** par rapport aux autres types de dons. Les contributeurs seraient plus enclins à apporter du capital par le biais d'internet qu'en mains propres. De plus les entreprises sociales font l'objet d'une évaluation avant d'être mises en ligne. Cependant, pour certains investisseurs la barrière du web persiste encore et freine leur volonté d'investir.

5 DISCUSSIONS

5.1 Les plateformes de crowdfunding en Belgique, quels apports pour l'entrepreneuriat social ?

D'après la revue de la littérature ainsi que l'enquête qualitative menée auprès des plateformes et des entrepreneurs, nous allons désormais pouvoir confronter les différents points de vue sur la compatibilité du CF et de l'ES. Nous pourrions également comparer les spécificités des services offerts par les plateformes et les besoins de financements ressentis par les entrepreneurs sociaux.

Premièrement, en ce qui concerne **les difficultés** de financement des entrepreneurs sociaux, il est ressorti des entretiens que ceux-ci font en effet face à une série d'obstacles. Ce point de vue rejoint celui de Maree et Saive (1983) stipulant que les entreprises sociales sont confrontées à un environnement défavorable en termes de financement. Comme stipulé dans la revue de la littérature, ces difficultés opèrent à plusieurs niveaux.

D'une part, à un **niveau interne**, les entreprises sociales, de par leur émergence récente, sont généralement à des stades de maturité différents. En effet, le tissu de l'entrepreneuriat touche des domaines divers. Cependant, nous constatons une plus grande propension d'entreprises ayant un niveau de maturité embryonnaire. Ce manque de **maturité** peut se matérialiser dans des lacunes en termes de **transparence** et de **rentabilité** qui viendraient amoindrir la volonté d'investissement des moyens de financement classiques. Bien que cette approche n'ait pas été soulevée dans la revue de la littérature, nous considérons la maturité comme étant au centre des difficultés rencontrées par les entrepreneurs sociaux étant donné la convergence au sein des entretiens.

D'autre part, à un **niveau externe**, une série de facteurs économiques sont à l'origine d'un environnement hostile. Les organismes financiers classiques ne sont pas à même de répondre aux besoins de l'ES. Cet environnement produit des obstacles d'un point de vue économique, légal et politique mais aussi au niveau des **ressources disponibles** telles qu'énoncées par Calic et Mosakowski (2016). Notamment, l'évolution rapide de l'ES est en **décalage** avec les méthodes d'évaluation des organismes bancaires mais aussi des investisseurs privés. D'ailleurs, Lehner (2013) explique que des **terminologies** différentes compliquent la compréhension et la décision d'investissement. Aussi, les organismes publics ferment de plus

en plus leurs portes aux **subsidés** en raison de dettes gouvernementales grandissantes ce qui contraint les entreprises sociales à devoir de plus en plus **diversifier** leurs sources de financement comme le suggèrent Lehner et Nicholls (2014).

Deuxièmement, concernant les **apports** du CF aux entreprises sociales ceux-ci sont multiples tels que décrits dans la revue de la littérature par Bessière et Stéphanie (2014). Ces derniers proposent une classification en trois catégories : leviers financiers, organisationnel et stratégiques. Or, les informations recueillies à travers les entretiens ont pu faire converger certains éléments dressant une toute autre typologie, à savoir : apports internes, externes et de la plateforme.

Tout d'abord, les **apports internes** viennent renforcer le projet en lui-même et sa perception par le grand public. Ils prennent la forme de gains de **légitimité**, de **crédibilité** et de **transparence**. Ce qui rejoint l'approche de Belleflamme, Lambert et Schweinbacher (2010) stipulant que le CF, dans un contexte d'ES, apporte une certaine légitimité car le processus de sélection par la foule est vu comme plus **démocratique**. Également, Meyskens et Bird (2015) précisent que le CF pousse les entreprises sociales à développer une certaine crédibilité. Deux apports internes supplémentaires ont été identifiés dans l'enquête de terrain à savoir : le gain de **créativité** et d'**impact social**. L'apport de créativité est aussi mentionné par Calic et Mosakowski (2016) qui expliquent cependant que celui-ci n'est pas lié au CF mais bien à l'orientation sociale.

Le second type d'apport est d'ordre **externe** et s'apparente quelque peu à la catégorie organisationnelle proposée par Bessière et Stéphanie (2014). Les apports externes concernent notamment la constitution d'une **communauté** et l'augmentation de la **visibilité**. De par son fonctionnement en ligne, le CF favorise l'activation de la communauté par la viralité des réseaux. En effet, Scholz (2015) arrive au même constat décrivant que le CF accélère la diffusion du projet et apporte une plus large exposition. Cette même communauté est génératrice de retours d'idées et peut être mobilisée dans le cadre de **crowdsourcing** ou de co-création. Ce postulat rejoint celui de Bessière et Stéphanie (2014) qui considère que la foule souhaite partager ses idées. Le **réseau professionnel** n'a pas pu être identifié comme un apport externe solide étant donné le peu de convergence parmi les entrepreneurs sociaux à ce sujet.

Le dernier type d'apport est celui fourni par **la plateforme** en charge de la campagne. Essentiellement, les plateformes offrent un **accompagnement** aux entrepreneurs sociaux à travers leur campagne comme mentionné par Bessière et Stéphanie (2014). Celui-ci consiste à l'élaboration des contreparties, à l'optimisation de la logique de financement et à la préparation des présentations de projet. Bien que les plateformes considèrent ce coaching comme une plus-value et même une différenciation, la plupart des services offerts sont similaires et ne sont pas d'une grande assistance pour les porteurs de projets.

Troisièmement, en ce qui concerne l'**orientation sociale** des entrepreneurs nous avons pu distinguer deux facteurs ayant une influence nuancée sur le succès de la campagne.

Le premier correspond à la **mission sociale** en elle-même. Au vu des réponses obtenues, la mission sociale est un facteur clé de succès d'une campagne de CF. Cette idée est soutenue par les plateformes interrogées ainsi que par certains auteurs comme Calic et Mosakowski (2016) qui stipulent que les entrepreneurs ayant une mission sociétale auront un taux de réussite de CF plus important. Cependant, peu d'entrepreneurs défendent cette idée. En effet, ceux-ci nous ont fait part de la difficulté de pouvoir déterminer si l'orientation sociale influence le taux de réussite. Il faudrait alors évaluer deux projets exactement identiques dont l'un avec une mission sociale et l'autre sans.

Le second est lié à la **personnalité** des entrepreneurs. Pour certains intervenants, les entrepreneurs sociaux sont plus motivés que la moyenne tant dis que d'autres considèrent qu'ils ont moins de compétences en termes de communication. Cette motivation liée à l'orientation sociale rejoint l'idée de plusieurs auteurs qui stipulent que la mission sociale pousse les entrepreneurs à faire face à des problématiques sociétales ce qui les amènerait à innover et à être plus créatifs (Calic et Mosakowski, 2016 ; Hahn et al., 2014). Enfin, d'autres intervenants considèrent au même titre que Wilson et Post (2013) que les entrepreneurs sociaux et commerciaux sont logés à la même enseigne quand il s'agit de développer un projet. Dès lors, nous ne pouvons pas prendre en compte la personnalité des entrepreneurs sociaux comme influence sur le taux de réussite de leur campagne. En effet, la personnalité correspond à un trait caractéristique individuel non attribuable à un type d'entrepreneurs en général.

Quatrièmement, nous avons tenté de déterminer si le CF possédait des **caractéristiques** adaptées à l'ES et essayé de comprendre en quoi celles-ci répondaient aux défis et besoins de l'ES. Suite à nos recherches, nous avons pu identifier des caractéristiques du CF compatibles avec l'ES nuancés par des limites et des caractéristiques ambivalentes.

Parmi les **caractéristiques répondant aux besoins**, nous pouvons mentionner la **rapidité** et l'**accessibilité** du financement qui sont des plus-values par rapport aux financements traditionnels comme mentionné par Bessière et Stéphany (2014). Également, le **régime taxatif** qui, de par une nouvelle législation, permet d'attirer plus de contributeurs au moyen de déductions fiscales. Aussi, le CF crédibilise les projets et leur sert de **tremplin** vers d'autres financements. En effet, cette idée est également soutenue par Bessière et Stéphany (2014) à travers les leviers financiers qu'ils identifient. Ensuite, le CF fournit une **foule très variée** ce qui permet de toucher un public large et rend la CF accessible à tout type d'entreprise sociale. Cet aspect grand public vient renforcer la **dimension communautaire** dont les entrepreneurs sociaux jouissent par le biais de leur CF qui à nouveau fournit une certaine légitimité. En effet, comme le mentionnent Belleflamme, Lambert et Schweinbacher (2010), le processus de sélection par la foule est perçu comme plus démocratique. Enfin, la naissance d'un certain **engouement** pour l'ES viendrait amplifier les caractéristiques précédentes telles que suggérées par Nicholls (2012).

Quant aux **limites** du CF, celles-ci se traduisent notamment par le **risque d'échec**. En effet, le CF n'est pas immunisé malgré des taux de réussite avoisinant les 80% pour la plupart des plateformes. L'échec d'une campagne peut avoir, selon certains répondants, un impact sur l'image de l'entreprise. Ce risque d'échec peut être lié à un **manque de maturité** du projet et l'incapacité de **mettre son projet en avant**. Ceci rejoint l'étude des risques faite par Bessière et Stéphany (2014) mentionnant le risque d'affaire qui exprime l'incertitude autour de la viabilité de l'entreprise liée à son manque de maturité. Une autre limite est corrélée au type de CF utilisé, celle-ci se traduit par la nécessité de respecter les engagements de **remboursement** dans le cadre du CF par contrepartie ou par prêt rémunéré. En effet, cela peut s'avérer plus compliqué que prévu en termes de logistique et de comptabilité. Cette idée est également soutenue par Lehner (2013) qui avance que le CF par contrepartie n'est pas idéal en ce sens que les entreprises sociales peuvent avoir des difficultés à trouver des contreparties tangibles. Cette approche va cependant à l'encontre des recherches de Meyskens et Bird (2015) ou

encore de Calic et Mosakowski (2016) qui soutiennent que le CF par contrepartie est le mode le plus adapté à l'ES. Aussi, le CF requiert forcément une **communauté de base** étant donné que celui-ci fonctionne mieux auprès des cercles les plus proches. De même, il faut convaincre cette communauté. Comme l'expliquent Boyer et al. (2016), il est dès lors essentiel de posséder des **capacités à vendre son projet** et à habiller le projet sans quoi les contributeurs n'investiront pas

Une autre limite est l'**aspect tangible** nécessaire au *reward-based* et *donation-based CF*. Cet aspect sous-entend qu'il faille que la finalité du projet et les contreparties soient concrètes. À nouveau, nous pouvons mentionner Lehner (2013) et Stanko et al. (2016) qui insiste également sur le caractère tangible du projet et des contreparties. Dès lors, la partie de l'ES produisant uniquement des services devrait éprouver des difficultés avec le CF. Finalement, il ressort des entretiens qu'il existe un *gap* autour de la **législation taxative** relative au capital levé par le biais du CF. Cependant, cette caractéristique reste minime étant donné le peu de répondants l'ayant mentionnée et l'absence d'idée similaire au travers de la littérature.

Enfin, les **caractéristiques ambivalentes** correspondent notamment à l'**implication du porteur de projet** dans la campagne. Toutes les plateformes ainsi que des auteurs tels que Bessière et Stéphany (2014) considèrent que cela demande une charge de travail lourde. Néanmoins, certains entrepreneurs trouvent que l'implication reste faible. Également, nous constatons qu'il existe une divergence d'opinions au sujet du **moment opportun pour faire appel au CF**. Ce dernier semble être un moyen de financement relativement ponctuel même s'il peut être réutilisé sous forme de prise de participation dans le cadre de phase de développement. Cet aspect n'est cependant pas abordé dans la littérature. Également, la question de l'existence d'un **statut juridique** destiné aux entrepreneurs sociaux reste floue. Aussi, le CF correspond à une **démarche de sollicitation** auprès de sa communauté qui peut s'avérer compliquée. Cependant, il peut aussi faciliter le don de par son fonctionnement en ligne. Finalement, en matière de **sécurité**, l'avis est également mitigé car certaines plateformes considèrent que le fonctionnement en ligne garantit une sécurité qui favorise la contribution tandis que d'autres pensent qu'une barrière du web persiste. Ce dernier avis penche en faveur de la revue littérature et plus précisément en faveur de la typologie de risque établie par Bessière et Stéphany (2014) qui mentionne le risque de cyber-attaque lié au fonctionnement en ligne.

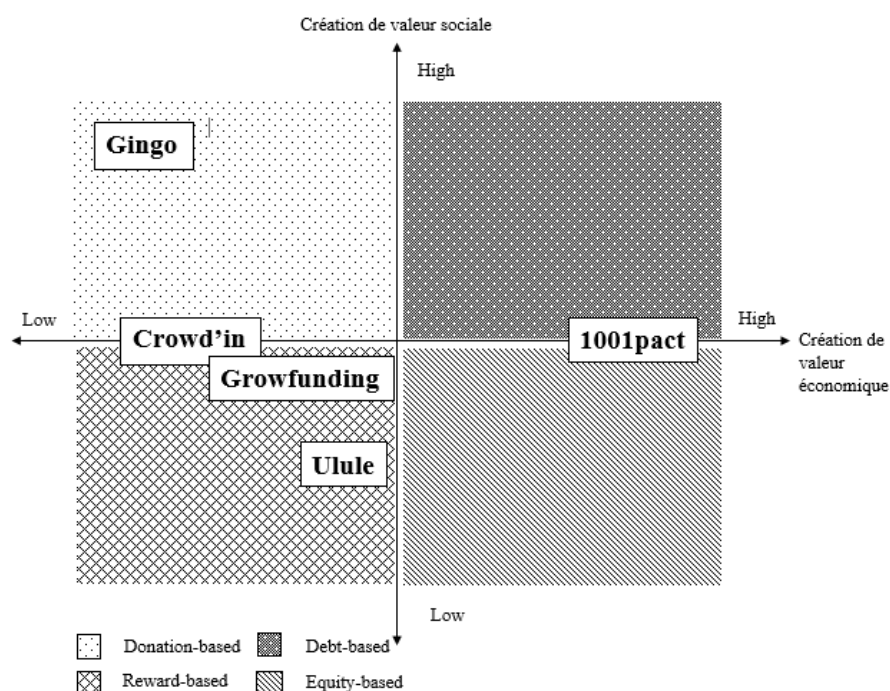
5.2 Recommandations pour un entrepreneur social

Lors de nos entretiens, nous avons demandé aux plateformes de CF et aux entrepreneurs sociaux de nous faire part de leur expérience respective. Différentes recommandations et suggestions peuvent être adressées aux entrepreneurs sociaux envisageant l'utilisation du CF dans leur financement.

5.2.1 Avant la pré-campagne

Il est essentiel de choisir la **plateforme** et le **type** de CF qui correspondent le mieux à l'entreprise sociale. Sur base de notre travail, nous avons élaboré un modèle de *map* concurrentielle du marché du CF social en Belgique (voir tableau 8). Celui-ci se base sur deux critères repris par Meyskens et Bird (2015) : la création de valeur sociale et la création de valeur économique. L'axe vertical correspond à la création de valeur sociale et l'horizontal à la création de valeur économique. Chacun des quatre espaces délimités par ces deux axes correspond à un type de CF (*donation-based, reward-based, debt-based, equity-based*). Les différentes plateformes ont été placées dans l'espace en fonction du service qu'elles offrent et des entrepreneurs sociaux qu'elles ciblent.

Tableau 8 : Map concurrentielle des plateformes de crowdfunding en Belgique en fonction de la création de valeurs sociale et économique des entreprises sociales.



5.2.2 En pré-campagne

- Avoir un projet relativement **abouti** et **mature** avant d'envisager un CF.
- **Calibrer** l'objectif de financement.
- Avoir une **communauté existante** mobilisable.
- S'assurer que les fonds récoltés financent un **aspect concret** du projet.
- Assurer l'**aspect tangible** et le **remboursement** des contreparties.
- Préparer des visuels et des vidéos de présentation **créatifs**.
- Etre conscient du **risque d'échec** et de l'**implication** nécessaire à la réussite de la campagne.

5.2.3 En campagne

- Se positionner de façon **transparente** et communiquer sur la future utilisation des apports.
- Mobiliser son capital social afin d'augmenter la **visibilité** du projet et démontrer un début de traction.
- Pouvoir **vendre son projet** et solliciter sa communauté.
- Etre actif en termes de **communication** sur les réseaux sociaux.
- Communiquer davantage sur les **aspects humains** du projet que sur les aspects financiers.
- Prendre en compte le **retour d'idées** de sa communauté afin d'améliorer sa campagne et son projet.

5.2.4 **Post-campagne**

- **Continuer à communiquer** avec sa communauté peu importe le résultat de la campagne.
- Utiliser le succès de la campagne comme un **tremplin vers d'autres financements.**

6 CONCLUSION

À travers cette étude, nous nous sommes intéressés à la problématique de l'impact du CF sur l'ES. Le choix de cette problématique a été insufflé par la volonté d'apporter un nouveau regard sur le financement participatif dans un contexte d'ES. Nous nous sommes orientés vers le CF suite à la découverte d'une inadéquation entre les besoins des entrepreneurs sociaux et les options existantes de financements classiques. C'est ainsi que nous avons pu élaborer notre question de recherche : « *Dans quelle mesure le CF est un moyen de financement adapté aux défis de l'entrepreneuriat social ?* ».

Notre recherche a été décomposée en deux parties : la revue de la littérature et l'enquête de terrain. Dans chacune d'entre elles, les différentes sections abordées nous ont permis de trouver des éléments de réponses à notre question de départ.

Tout d'abord, un premier volet a été consacré à la **revue de la littérature** dans le but de maîtriser les différents concepts et d'identifier les hypothèses. Celles-ci, découlant de notre question de recherche, devaient démontrer un vide théorique destiné à être comblé dans notre étude.

La première section de cette revue théorique fut consacrée à l'**ES**. Nous avons mis en avant ses caractéristiques ainsi qu'exploré comment l'ES se finance. Nous avons mis en lumière que les entrepreneurs sociaux faisaient face à des **difficultés** multiples en matière de financement. Ces dernières sont distinguées entre obstacles internes et externes. Il est finalement ressorti que l'ES est en **inadéquation** avec les organismes financiers classiques et que celui-ci doit se tourner vers des **moyens alternatifs** comme le CF.

La deuxième section a posé la toile de fond du **CF** et nous a familiarisés avec ses fondements, son fonctionnement et ses particularités. Nous avons également fourni une étude des types de CF qui se décline sous **quatre formes** : le don, la contrepartie, le prêt et la prise de participation. Nous avons identifié les **différentes étapes** de financement, à savoir : la pré-campagne, la campagne et la post campagne. De plus, nous nous sommes intéressés aux **types de projets financés** pouvant être lucratifs, non-lucratifs ou intermédiaires. Une analyse des risques et un état des lieux ont clôturé cette section. Au vu de cette partie, le CF est apparu

comme un moyen de financement alternatif **simple** et **accessible** proposant des **opportunités** de même que des **risques**.

Enfin, **la troisième section** a constitué le point de rencontre des deux premières, le **CF social**. Nous avons cherché à comprendre dans quelle mesure il était possible d'associer CF et ES et quelles en étaient les modalités. Nous avons également identifié que le CF était un **levier de création de valeurs** financières, organisationnels et stratégiques pour les entrepreneurs sociaux. Une étude de l'**influence de l'orientation sociale** sur le succès du CF est venu souligner l'importance de la **légitimité** et de la **créativité**. Nous avons également dressé un récapitulatif des **facteurs clés de succès** nécessaires aux entrepreneurs pour réussir leur campagne. Aussi, nous nous sommes interrogés sur la compatibilité entre les différents types de CF et les différents types d'entreprises sociales. Enfin, nous en avons retiré que le CF est une solution qui **répond aux besoins de l'ES** notamment en offrant un retour d'idées, un accès à un réseau ou encore une validation de son concept. Également, il s'est avéré que l'orientation sociale influençait le CF en ce sens que les contributeurs étaient plus à la recherche d'idéologies que de rendements. Enfin, nous avons pu comprendre qu'il était nécessaire de posséder un **capital social** ou encore de maintenir le nombre **d'updates aux backers** en vue de réussir son CF.

Le deuxième volet de notre recherche s'est traduit par une **enquête qualitative** menée auprès de deux types d'acteurs : les plateformes de CF et les entrepreneurs sociaux. Notre enquête nous a permis d'avoir un regard pratique sur la question et de percevoir la réalité de l'ES et de son expérience du CF. Cette étude qualitative est venue affirmer ou infirmer les hypothèses que nous avons posées. Nous allons revenir sur chacune d'entre elles pour résumer les éléments de réponses apportés tout au long du mémoire.

- Hypothèse 1 : Les entrepreneurs sociaux rencontrent des difficultés dans leur recherche de financement.

Au vu de la littérature explorée et des entretiens menés qui se rejoignent, nous pouvons **affirmer** cette hypothèse en ce sens que des **obstacles** à la fois internes et externes aux entreprises sociales ont été clairement identifiés. D'un point de vue **interne**, nous avons dégagé comme difficultés le manque de maturité des entreprises sociales, la nécessité de posséder une logique de rentabilité et le manque de transparence. D'un point de vue **externe**,

les difficultés sont dues à un manque de ressources, à une inadéquation avec les organismes de financement traditionnels, à un « *funding-gap* » et à une contraction des subsides.

- Hypothèse 2 : le crowdfunding, en tant que financement alternatif, est plus qu'un moyen de financement pour les entrepreneurs sociaux.

À nouveau, la deuxième hypothèse peut être **affirmée** suite aux résultats démontrant clairement un certain nombre d'**apports** pour les entrepreneurs sociaux se déclinant en un niveau interne, externe et de la plateforme. Les apports **internes** sont notamment traduits en termes de gains de crédibilité, de transparence, de légitimité, de créativité et d'impact social. D'un point de vue **externe**, nous pouvons mentionner les apports d'une communauté, de plus d'engagement, d'une certaine visibilité et d'un éventuel crowdsourcing. Enfin, grâce à **la plateforme**, les entreprises sociales peuvent jouir d'un certain accompagnement bien que générique.

- Hypothèse 3 : l'orientation sociale influence positivement le succès de la campagne de crowdfunding.

Selon notre enquête, nous ne pouvons **pas affirmer** cette hypothèse d'un point de vue pratique étant donné que l'influence de l'orientation sociale sur la campagne est jugée **difficile à évaluer**. Cette infirmation est justifiée par le fait qu'il est difficile de mesurer ce rapport étant donné qu'il faudrait pouvoir évaluer deux projets identiques dont uniquement l'un des deux aurait une mission sociale. De même, **la personnalité** des entrepreneurs sociaux ne semble pas avoir un impact global sur le succès du CF car celle-ci est **intrinsèque** à chaque entrepreneur et non à un type spécifique d'entrepreneuriat.

- Hypothèse 4 : le CF, en raison des caractéristiques qui lui sont propres, répond aux défis des entrepreneurs sociaux.

D'après cette étude, nous pouvons **affirmer** cette hypothèse et considérer que le CF permet en partie de répondre aux défis de l'ES car il présente des **caractéristiques** qui lui sont **adaptées**. Notamment, le CF fournit un certain engouement autour de projets sociaux et est un moyen accessible. Celui-ci peut servir de tremplin vers d'autres financements et de garantie d'accès à une communauté diversifiée. Aussi, l'aspect communautaire du CF facilite la communication auprès des contributeurs en mettant l'accent sur l'aspect humain. Le CF

permet aussi d'attirer une plus large audience au moyen d'un régime taxatif avantageux. Néanmoins, il convient de nuancer ces résultats en émettant quelques **limites** auxquelles l'ES pourrait être confronté à travers le CF. Avant toute campagne, il est nécessaire que les entrepreneurs sociaux prennent conscience du risque d'échec existant, de l'engagement au remboursement des contreparties et intérêts, de la nécessité d'un sens commercial et de l'importance de posséder un capital social. Le projet social doit faire preuve d'une certaine maturité et être relativement tangible. De plus, les entrepreneurs doivent être renseignés sur la législation concernant le régime taxatif applicable aux fonds levés via le CF. Enfin, certaines caractéristiques ont un **effet ambivalent** sur le succès du CF. Parmi celles-ci, nous pouvons mentionner l'implication dans la campagne, le moment pour faire appel au CF, le statut juridique, la démarche de sollicitation et la sécurité.

À notre question de recherche : « ***Dans quelle mesure le CF est un moyen de financement adapté aux défis de l'entrepreneuriat social ?*** », nous pouvons répondre que le CF est définitivement **source de nombreux apports adaptés**. Dès lors, les entrepreneurs sociaux peuvent trouver certains avantages dans l'utilisation du CF qu'ils ne trouveraient pas forcément parmi les moyens de financement classiques. Cependant, une des découvertes majeures est que l'**orientation sociale n'influence pas le succès** du CF. En effet, il n'a pas pu être démontré que l'orientation sociale est un facteur clé de succès dans une campagne de CF. Néanmoins, ce dernier offre tout de même de nombreuses caractéristiques compatibles aux besoins de l'ES. Nous pouvons dès lors conclure que **le CF est un moyen de financement adapté aux défis de l'ES**.

Il convient tout de même de nuancer ces propos d'une manière générale. Notre recherche n'avait pas pour vocation d'apporter une solution idéale aux difficultés de l'ES mais de réunir des éléments de réponses autour d'une alternative déjà existante. D'un **point de vue pratique**, notre enquête a été menée auprès de cinq plateformes spécialisées entièrement ou en partie dans le CF social. L'une des plateformes était en phase d'expansion en Belgique et n'avait pas d'expérience en tant que telle dans le soutien de projets d'ES en Belgique. Le fait que les plateformes soient toutes spécialisées dans les projets à impact social peut potentiellement rendre leur jugement moins objectif vis-à-vis des entrepreneurs sociaux. Aussi, les trois entrepreneurs sociaux interrogés avaient tous réussi et réalisé leur CF via la même plateforme, Growfunding. Dès lors, il serait intéressant d'étendre cette enquête qualitative à des

entrepreneurs sociaux ayant fait **appel à d'autres plateformes**. De plus, il serait intéressant de récolter l'avis d'**entrepreneurs sociaux n'ayant pas réussi leur campagne**. Ils pourraient amener un regard plus impartial sur la question des apports, de l'influence de l'orientation sociale ou encore des caractéristiques répondant à leurs besoins.

Au-delà des hypothèses posées, nous pourrions nous interroger sur l'**existence d'une réelle différence** entre entrepreneurs sociaux et commerciaux. Cette question a été soulevée à travers la troisième hypothèse qui s'intéressait à l'influence de l'orientation sociale sur le succès de la campagne. L'absence d'influence amène à penser que le CF serait un financement adapté à l'entrepreneuriat en général et pas seulement l'ES. Afin de pouvoir le vérifier, il serait intéressant de pouvoir **comparer deux projets similaires** dont l'un aurait une orientation sociale. Il en va de même du point de vue des **difficultés ressenties** par les entrepreneurs dans leur recherche de financement.

Au terme de cette recherche, nous considérons que cette problématique peut s'orienter dans d'autres directions tout aussi intéressantes. Le **nombre limité d'entrepreneurs sociaux** ayant répondu à notre demande d'entretien ne permet pas d'obtenir des résultats représentatifs et applicables à l'ES en Belgique. C'est pourquoi, il serait intéressant d'étendre cette recherche en recueillant notamment l'opinion des **contributeurs**.

7 Bibliographie

Agrawal, A. K., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2011). *The geography of crowdfunding* (No. w16820). National bureau of economic research.

Balboni, B., Kocollari, U., & Pais, I. (2014). How can social enterprises develop successful crowdfunding campaigns? An empirical analysis on Italian context.

Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010, June). Crowdfunding: An industrial organization perspective. In *Prepared for the workshop Digital Business Models: Understanding Strategies', held in Paris on June* (pp. 25-26).

Belleflamme, P., Omrani, N., & Peitz, M. (2015). The economics of crowdfunding platforms. *Information Economics and Policy*, 33, 11-28.

Bessière, V., & Stéphany, É. (2017). *Le crowdfunding : fondements et pratiques*. De Boeck Supérieur.

Boyer, K., Chevalier, A., Léger, J. & Sannajust, A. (2016). Le crowdfunding. Paris : La Découverte.

Brest, P., & Born, K. (2013). When can impact investing create real impact ?. *Stanford Social Innovation Review*, 11(4), 22-31.

Calic, G., & Mosakowski, E. (2016). Kicking Off Social Entrepreneurship: How A Sustainability Orientation Influences Crowdfunding Success. *Journal of Management Studies*, 53(5), 738-767.

Deephhouse, D. L., & Suchman, M. (2008). Legitimacy in organizational institutionalism. *The Sage handbook of organizational institutionalism*, 49, 77.

Fedele, A., & Miniaci, R. (2010). Do social enterprises finance their investments differently from for-profit firms? The case of social residential services in Italy. *Journal of Social Entrepreneurship*, 1(2), 174-189.

Gobble, M. M. (2012). Everyone is a venture capitalist: the new age of crowdfunding. *Research technology management*, 55(4), 4.

Hahn, T., Preuss, L., Pinkse, J., & Figge, F. (2014). Cognitive frames in corporate sustainability: Managerial sensemaking with paradoxical and business case frames. *Academy of Management Review*, 39(4), 463-487.

Hehenberger, L., & Harling, A.-M. (2014). *European Venture Philanthropy and Social Investment 2012/2013, the EVPA Survey*. European Venture Philanthropy Association, 42.

Huybrechts, B., & Nicholls, A. (2012). Social entrepreneurship: definitions, drivers and challenges. *Social entrepreneurship and social business*, 31-48.

Ingram, C., & Teigland, R. (2013). Crowdfunding among IT entrepreneurs in Sweden: A qualitative study of the funding ecosystem and ICT entrepreneurs' adoption of crowdfunding.

Kerlin, J. A. (2010). A comparative analysis of the global emergence of social enterprise. *VOLUNTAS: international journal of voluntary and nonprofit organizations*, 21(2), 162-179.

KPMG, (2016). *Baromètre du crowdfunding en France 2016*.

Kuckertz, A., & Wagner, M. (2010). The influence of sustainability orientation on entrepreneurial intentions—Investigating the role of business experience. *Journal of Business Venturing*, 25(5), 524-539.

Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding social ventures: a model and research agenda. *Venture Capital*, 15(4), 289-311.

Lehner, O. M. (2014). The formation and interplay of social capital in crowdfunded social ventures. *Entrepreneurship & Regional Development*, 26(5-6), 478-499.

Lehner, O. M., & Nicholls, A. (2014). Social finance and crowdfunding for social enterprises: A public-private case study providing legitimacy and leverage. *Venture Capital*, 16(3), 271-286.

Maalaoui, A., & Conreaux, P. (2014). *Crowdfunding, les clés du financement participatif*. Ellipses.

Marchese, M., et al. (2014). *Accès au financement pour la création d'entreprise dans le cadre de l'entrepreneuriat inclusif: l'activité entrepreneuriale en Europe*, EUR-OP.

Marée, M., & Saive, M. A. (1984). Economie sociale et renouveau coopératif : définition, financement, enjeux. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 55(1), 33-69.

Massolution, (2013). *2013 Crowdfunding Report*.

Meyskens, M., & Bird, L. (2015). Crowdfunding and value creation. *Entrepreneurship Research Journal*, 5(2), 155-166.

Meyskens, M., Elaine Allen, I., & Brush, C. G. (2011). Human capital and hybrid ventures. *Social and sustainable entrepreneurship*, 51-72.

Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, 29(1), 1-16.

Nicholls, A. (2010). The legitimacy of social entrepreneurship: reflexive isomorphism in a pre-paradigmatic field. *Entrepreneurship theory and practice*, 34(4), 611-633.

Scholz, N. (2015). *The relevance of crowdfunding: the impact on the innovation process of small entrepreneurial firms*. Springer.

Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures.

Stanko, M. A., & Henard, D. H. (2016). How Crowdfunding Influences Innovation. *MIT Sloan Management Review*, 57(3), 15.

Suárez, D. F., & Hwang, H. (2013). Resource constraints or cultural conformity? Nonprofit relationships with businesses. *Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 24(3), 581-605.

Wardrop, B. Z. R., Lui, T. Z. A., Burton, J., & James, A. (2016). Sustaining momentum. *The 2nd European alternative finance industry report*, Cambridge Centre for Alternative finance, 9, 2016.

Whitman, J. R. (2009). Measuring social values in philanthropic foundations. *Nonprofit Management and Leadership*, 19(3), 305-325.

Wilson, F., & Post, J. E. (2013). Business models for people, planet (& profits): exploring the phenomena of social business, a market-based approach to social value creation. *Small Business Economics*, 40(3), 715-737.

8 Annexes

8.1 Annexe 1 : guides d'entretien

Guide d'entretien – Entrepreneurs sociaux

Nom et Prénom	
Entreprise	
Date	

Présentation du mémoire

- Yassine Majid, étudiant en master en sciences de gestion à la LSM à LLN
- Mémoire sur le CF social. Je cherche à ***comprendre dans quelle mesure le CF est un moyen de financement adapté aux défis de l'entrepreneuriat social ?***
- Je vous invite à prendre part à cette recherche au travers d'une interview pour contribuer à cerner :
 - Comment la rencontre entre le crowdfunding et l'ES s'opère en Belgique ?
 - En quoi ce financement présente-t-il des caractéristiques compatibles avec l'entrepreneuriat social et ses défis ?

Introduction

1. Comment en êtes-vous arrivé à vous intéresser à l'entrepreneuriat social ?
2. Comment votre projet a-t-il vu le jour ?
3. Votre organisation répond à quelle mission ?

Financement de l'entreprise sociale

4. Quels sont vos besoins en termes de financement ?
5. Quelles sont les différentes sources de financement auxquelles votre organisation fait appel ?
6. Il y a-t-il eu une évolution dans le choix des sources de financement tout au long du projet ?
7. Comment abordez-vous votre recherche de financement ?

8. Quels obstacles avez-vous rencontrés lors de la recherche de financements ? Comment les avez-vous surmontés ?

Financements alternatifs

9. Avez-vous eu recours à des financements alternatifs ? Si oui, lesquels ?
 10. Comment en êtes-vous arrivé à faire appel à ces types de financement ?
 11. Selon-vous, est-ce que les financements alternatifs représentent une option durable et solide dans votre structure de financement ?

Crowdfunding social

12. Avez-vous eu recours au crowdfunding dans le financement de votre organisation ?
 a. Pour quelles raisons ?
 b. Dans quelles circonstances ? (Quel stade du projet, récurrence)
 13. À quels types de crowdfunding avez-vous fait appel ? Pourquoi ?
 14. Comment envisagez-vous l'utilisation du crowdfunding dans votre structure de financement ? (De manière ponctuelle ou continue, en dernier recours, tremplin pour d'autres financements)

Les bénéfices du CF

15. Qu'est-ce que le crowdfunding vous a apporté en termes de ressources ? (Financement, réseau, communauté, visibilité, autre)
 16. Qu'est-ce que le crowdfunding vous a apporté de plus que les financements classiques ?
 17. Quels aspects du crowdfunding permettent de contribuer à développer votre impact social ?
 18. Le crowdfunding vous a-t-il permis de surmonter des obstacles rencontrés par votre organisation ?

Les désavantages du CF

19. Avez-vous rencontré des difficultés lors de votre/vos campagne(s) de CF ?

Merci pour votre temps et coopération !

Guide d'entretien plateformes

Nom et Prénom	
Plateforme	
Date	

Présentation du mémoire

- Yassine Majid, étudiant en master en sciences de gestion à la LSM à LLN
- Mémoire sur le CF social. Je cherche à ***comprendre dans quelle mesure le CF est un moyen de financement adapté aux défis de l'entrepreneuriat social ?***
- Je vous invite à prendre part à cette recherche au travers d'une interview pour contribuer à cerner :
 - Comment la rencontre entre le crowdfunding et l'ES s'opère en Belgique
 - En quoi ce financement présente-t-il des caractéristiques compatibles avec l'entrepreneuriat social et ses défis ?

Introduction

1. Pouvez-vous, en quelques mots, nous présenter votre plateforme ?
2. Comment a-t-elle vu le jour ?
3. Quels types de crowdfunding proposez-vous ?
4. Pour répondre à quels besoins ?
5. Quels types de projets constituent votre portfolio ?
6. Combien de projets soutenez-vous ?
7. Qui sont vos partenaires ?

Le CF social

8. Parmi vos projets, quels sont ceux à impact social ?
9. Quel est le taux de réussite pour le financement de ces projets ?
10. Quel est le coupon moyen ?
11. À combien s'élèvent les fonds collectés ?
12. Avez-vous des informations sur le profil des crowdfunders ? (Motivations, âge, sexe)

Financement de l'ES

13. Quels sont les besoins des entrepreneurs sociaux en termes de financement ?
14. Quelles sont les difficultés auxquelles font face les entrepreneurs sociaux du point de vue de leur financement ?
15. Quelles sont les particularités ou différences entre entrepreneurs sociaux et simples entrepreneurs ?

L'impact du CF social

16. Qu'est-ce que le crowdfunding apporte en termes de ressources aux entreprises sociales ? (Financement, réseau, communauté, visibilité, autre)
17. En quoi le crowdfunding répond-il aux difficultés et besoins rencontrés par les ES ?
18. En quoi le crowdfunding est-il un plus par rapport aux autres types de financements ?
19. Quels sont les avantages du crowdfunding pour les entrepreneurs sociaux ?
20. Quels sont les inconvénients du crowdfunding pour les entrepreneurs sociaux ?
21. De quelle manière le crowdfunding contribue à développer le projet social ?

Merci pour votre temps et coopération !

