

Le Crowdfunding de l'innovation

The innovation crowdfunding

ZERIOUH Radi

Doctorant chercheur

Faculté des Sciences Juridiques Économiques et Sociale

Université Mohammed Premier Oujda

Laboratoire Universitaire de Recherches en Instrumentation et Gestion des Organisations

Maroc

zeriouh.radi@gmail.com

Date de soumission : 22/09/2022

Date d'acceptation : 13/11/2022

Pour citer cet article :

ZERIOUH R. (2022) «Le Crowdfunding de l'innovation», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 5 : Numéro 4 » pp : 739 - 754

Résumé

Grâce au *Crowdfunding* plusieurs innovations ont vu le jour, avec l'avènement du Web 2.0 le recours à une large communauté est devenu source d'idées, de contributions et de solution à des problèmes. Pourtant beaucoup plus de projets innovants n'aboutissent pas, faute de mode de financement adapté. Les entrepreneurs-innovateurs s'opposent à des partenaires routiniers, privilégiant le financement des grandes entreprises établies au lieu de financer des projets "innovants". Les banques dotées d'outils d'évaluation et de sélection, conçue spécialement pour les entreprises classiques, considèrent comme risqué, non rentable et inutile tout projet qui ne se conforme pas à leurs critères de sélection et d'évaluation. Alors que dans un marché parfait tout projet rentable devrait avoir accès au financement au taux d'intérêt en vigueur. En réalité les grandes entreprises et les start-up ne jouissent pas des mêmes conditions d'accès au financement. Si les marchés étaient parfaits les banques n'exigeraient pas des garanties, alors qu'il est pratiquement impossible d'avoir un financement bancaire sans garanties. Contrairement au crédit bancaire, l'évaluation dans le cadre du Crowdfunding se base plus sur l'idée que sur la solvabilité de son porteur.

Mots clés : Crowdfunding ; Innovation ; start-up ; jeunes entrepreneurs ; défaillance et imperfections du marché de crédit

Abstract

Thanks to Crowdfunding many innovations have been released. With the arrival of Web 2.0 the reliance on a large community has become a source of ideas, contributions and solutions to problems. However, many more innovative projects do not succeed because of the lack of adequate funding. Entrepreneurs-innovators are struggling with routinely funding partners, who prefer to fund large established companies instead of "innovative" projects. Banks equipped with evaluation and selection tools, designed especially for traditional businesses, consider as risky, unprofitable and useless any project that does not conform to their selection and evaluation criteria. Whereas in a perfect market any profitable project should have access to funding at the prevailing interest rate. In reality, large companies and start-ups do not equally benefit from the same conditions of access to funding. If markets were perfect, banks would not require collateral, whereas it is basically impossible to get a bank loan without collateral. Contrary to the bank credit, the evaluation in the case of Crowdfunding is based more on the idea than on the solvency of its holder.

Keywords : Crowdfunding ; innovation ; start-up ; youth entrepreneurs, credit market failure and imperfections

Introduction

Dans un contexte économique en perpétuelles mutations, le rôle de l'innovation demeure crucial pour sortir d'une crise multidimensionnelle. Cette crise est favorisée par un détournement du système financier de son objectif, qui consiste à financer les acteurs de l'économie réelle.

Le modèle économique actuel nécessite une réforme, qui se base sur la liberté d'entreprendre et l'innovation, pour favoriser la croissance des économies développées (Schumpeter, J. A & Perroux, F, 1935). Aujourd'hui l'innovation est présente plus chez les startups que dans les grands groupes.

De multiples projets n'aboutissent pas fautes de modes de financement adaptés et de restrictions de la part des investisseurs traditionnels. Les défaillances et l'imperfection du marché de crédit, constituent la principale source des problèmes d'accès au financement, pour les startups. Ces dernières, fondées par des jeunes entrepreneurs, ne jouissent pas des mêmes conditions d'accès au financement que celles des grands groupes.

Pour les banques, cela s'explique d'une part par le manque de garanties : élément essentiel pour l'octroi de crédits, ce qui permet aux banques de remédier aux problèmes d'asymétrie d'information. Ces garanties permettent d'assurer aux banques le remboursement des emprunts. De l'autre part, il s'explique par les méthodes d'évaluation des dossiers de crédit qui reposent uniquement sur la solvabilité de la contrepartie.

L'exigence des garanties témoigne de l'existence des défaillances du marché de crédit. Dans un marché parfait tout projet rentable devrait avoir accès au financement au taux d'intérêt en vigueur. Si les marchés étaient parfaits les banques n'exigeraient pas des garanties, alors qu'il est pratiquement impossible d'avoir un financement bancaire sans garanties.

L'évaluation des banques porte uniquement sur la solvabilité de la contrepartie et non pas sur la viabilité et l'originalité du projet. Les méthodes d'évaluation des dossiers de crédit, allant de l'analyse financière classique aux *Scoring* et au *Rating* des contreparties (clients), ont pour objectif de donner un indice synthétique qui exprime la solvabilité du client. La relation entre la banque et le porteur du projet se limite à une approche juridico-financière, alors que le financement de l'innovation exige un dépassement du caractère financier de cette relation.

Dans le présent article nous essayons de répondre à la problématique suivante : en quoi le *Crowdfunding* permet aux entrepreneurs-innovateurs de faire face aux contraintes de

financement. Pour répondre à cette problématique nous allons présenter d'abord la notion d'innovation et celle de l'entrepreneur schumpetérien. Ensuite nous allons voir en quoi le crédit bancaire est inadapté au financement de l'innovation, surtout dans les phases de conception et d'amorçage. En terminera par présenter en quoi le Crowdfunding est mieux adapté au financement de l'innovation.

1. L'innovation est l'entrepreneur Schumpetérien

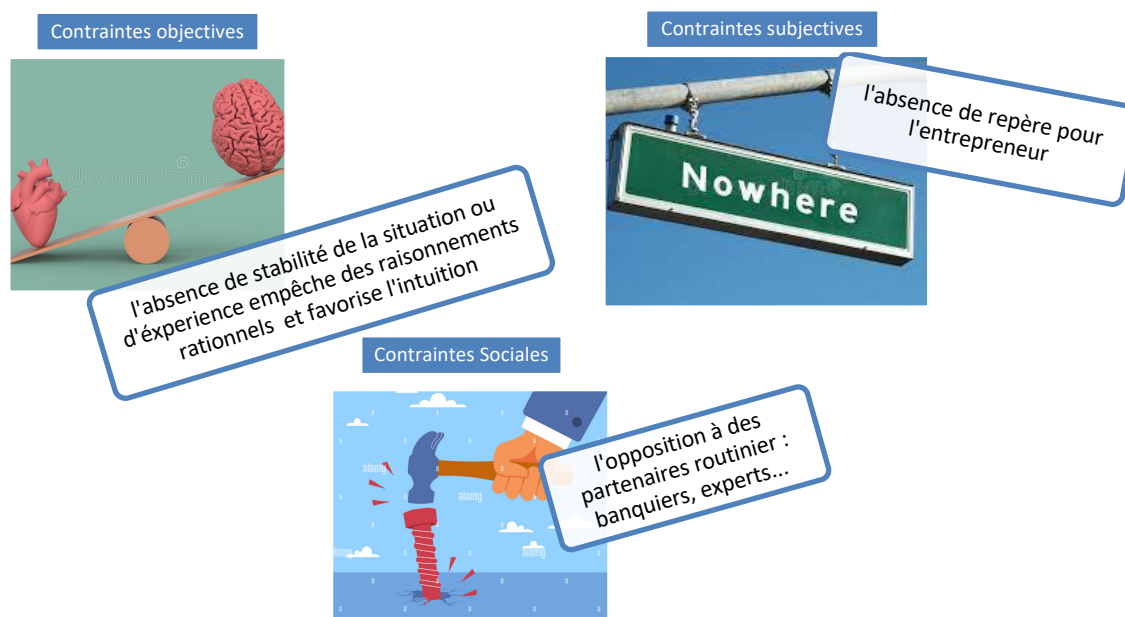
Le terme innovation, composé de in- et -novatio, trouve son origine dans le latin novatio qui signifie (changement, renouvellement) le préfixe in- quant à lui fait référence à l'intérieur. À partir du XVIIIème siècle la notion d'innovation prend le sens courant de « chose nouvelle, nouveauté, création » et s'applique spécialement au domaine de l'industrie et des affaires (Breugnot, 2011).

L'innovation consiste bien, comme l'indique Schumpeter, à « élaborer de nouvelles combinaisons» entre les différentes ressources de l'entreprise et leur rapport au marché, ou à l'usage social. Mais cette élaboration ne se réalise ni mécaniquement, ni simplement (Alter, 2000).

Une distinction doit être faite entre invention et innovation. La deuxième n'est pas une suite évidente de la première. L'inventeur ou le concepteur (d'un objet ou d'une organisation) peuvent être des génies dénués de sens pratique, mais pas l'innovateur, qui se charge de trouver un marché ou un usage à ces découvertes(Ibid). l'innovation représente l'articulation entre deux univers : Celui de la découverte, qui se caractérise par une certaine indépendance vis-à-vis des contraintes externes, et celui de la logique de marché et/ou d'usage social, qui représente le moyen de tirer profit des inventions.

Les entrepreneurs font face à trois types de contraintes, qu'ils doivent surmonter :

Figure 1 : les trois types de contraintes auxquels l'entrepreneur fait face



Source : élaborée par nos soins à partir des propos figurant dans (ibid.p:19)

Cette perspective permet de comprendre que l'innovation, initialement limitée aux frontières d'un marché, d'une organisation ou d'un milieu social, n'y prend finalement place qu'avec difficulté.

Selon Schumpeter, l'entrepreneur-innovateur représente tout d'abord un personnage plus intéressé par l'action elle-même, par l'engagement qu'elle suppose, que par les bénéfices financiers qu'il en tire, ou des plaisirs qu'il peut tirer de la jouissance de ces bénéfices (Schumpeter, J. A & Perroux, F, 1935). Cela nous renvoie vers la relation autre que financière qu'entretient le meneur d'un projet avec la foule. L'innovation ne représente donc pas une action étroitement guidée par l'intérêt économique. Les banques guidées par ce dernier, ne parviennent pas forcément à le voir, par ce qu'elles ne peuvent pas mesurer l'innovation.

Dans notre article nous allons s'intéresser uniquement aux contraintes sociales, plus précisément aux contraintes d'accès au financement .

2. Imperfection du marché de crédit et inégalité d'accès des jeunes au financement.

L'existence des défaillances et imperfections du marché empêche effectivement un accès plus large aux services financier, ce qui limite la capacité d'épargner pour l'éducation, le soin ou autres évènements futures, et limite aussi l'accès des entreprises au capital pour la croissance et

l'expansion. Donc cette situation à elle seule peut expliquer la persistance d'inégalité dans la valeur actuelle nette des richesses (Aghion, P et Bolton, P., 1992).

(Weeden & Grusky, 2014) Soutiennent l'idée que la défaillance du marché est une source majeure et croissante d'inégalités de revenus aux États-Unis et dans les économies de marché libérales de manière générale. Cette défaillance du marché prend la forme de rentes (professionnelles, éducatives, managériales et de capital) générées par des barrières institutionnelles qui limitent la libre circulation des capitaux ou de la main-d'œuvre.

(Galor & Zeira, J, 1993) trouvent qu'en l'absence d'imperfections du marché de crédit, chaque individu a accès aux mêmes opportunités d'investissement, de sorte que les inégalités futures de richesse peuvent en réalité refléter les inégalités initiales ; et quand la proportion de revenu épargnée n'augmente pas dans la richesse initiale, alors tous les individus doivent se retrouver avec le même niveau de richesse. Cependant, si l'emprunt n'implique pas un effet de levier, les individus ayant une faible richesse héritée n'ont plus accès aux mêmes opportunités d'investissement que les individus ayant une richesse initiale élevée. Dans ce cas le groupe, ayant une richesse initiale élevée, tire un avantage de la différence de richesse qui existe, tandis qu'un autre groupe subi un désavantage de la même différence. A ce point il est clair que l'imperfection du marché de crédit, est source d'inégalité de revenu et contribue à la reproduction des autres formes d'inégalité sociale.

(Bloch & Cœuré, 1995) Affirment que les entreprises les plus susceptibles d'être contraintes dans leur accès au marché du crédit sont a priori de petite taille, jeunes, ou encore distribuant peu de dividendes. Les entreprises jeunes ont en effet eu peu de temps pour se faire connaître auprès des prêteurs et établir des relations de confiance avec ces derniers.

L'innovation est aujourd'hui le fait de multiples start-up autant que des grands groupes. Le retour progressif de la confiance en l'avenir et les phénomènes de transformation technologique auxquels nous sommes confrontés... (Rifkin, 2012) ont entraîné la multiplication de projets innovants ; beaucoup d'entre eux n'aboutissant pas faute de mode de financement adapté et à cause des politiques restrictives des apporteurs de fonds traditionnels (Boyer et al., 2016). Une nouvelle de « destruction créatrice » est en marche : il convient de l'accélérer en mettant en place les mécanismes et plus particulièrement les leviers financiers nécessaires à la création de valeur pour les entreprises, et la société plus globalement(Ibid).

À l'opposé, les entreprises de grande taille ont généralement déjà atteint une certaine maturité, ce qui facilite pour les prêteurs des économies d'échelle dans la recherche de l'information : leurs comptes sont nécessairement publiés et des audits ont déjà eu lieu (Bloch & Cœuré, 1995).

Les banques ne s'intéressent qu'à la rentabilité financière des contreparties (les clients). Dans leur construction de la fonction de notation (Rating) les banques donnent plus d'importance aux éléments de solvabilité, par l'attribution de coefficients plus élevés aux ratios de solvabilité et de liquidité, et garanties présentées.

Les start-up et les jeunes entrepreneurs, n'ayant pas vécu longtemps pour accumuler une richesse, se voient exclus involontairement de l'accès au crédit. Dans les phases de conception et d'amorçage, les banques n'ont pas les moyens d'évaluer le caractère novateur des projets. Ils jugent risquée toute opération de financement qui ne se base pas sur la solvabilité de la contrepartie. Ce jugement est basé sur les connaissances individuelles d'un expert (banquier). La défaillance et l'imperfection du marché de crédit est la source majeure des inégalités de revenu. Cette situation favorise la reproduction des inégalités et constitue la cause principale de l'exclusion financière des jeunes, porteurs de projets innovants. Toute politique gouvernementale visant à promouvoir la liberté d'entreprendre et l'innovation, doit s'attaquer aux défaillances et imperfections du marché du crédit. Ces politiques permettront d'agir sur l'exclusion financière involontaire des jeunes . Cette action consiste à alléger les barrières d'exclusion financière involontaire ; ainsi que celles liées aux imperfections du marché de crédit, qui empêchent un accès égal aux sources de financement.

3. Le Crowdfunding de l'innovation :

3.1. Notion du Crowdfunding :

En 2004 , le passage du Web 1.0 (statique) au Web 2.0 (dynamique) a changé le rôle de l'internaute, d'un simple consommateur (passif) à un créateur (actif) de contenu web. Avoir recourt à une large communauté (une foule), pour apporter des idées, des contributions et des solutions de problèmes est connu sous le terme de Crowdsourcing. L'astuce de cette nomination réside dans le remplacement de "Out" dans "Outsourcing" par "Crowd" d'où le terme "Crowdsourcing".

Le terme Crowdsourcing, utilisé pour la première fois en 2006, est défini comme « l'acte par lequel une entreprise ou une institution externalise une fonction préalablement assumée par des salariés vers un réseau indéfini de personnes sous la forme d'un appel ouvert » (Howe, 2006), et repose sur une « foule » pour obtenir des idées, des suggestions et des solutions (Belleflamme, P, Lambert, T, & Schwienbacher, A, 2010).

Dans le même esprit le Crowdfunding permet de récolter non seulement des idées mais aussi des financements. Littéralement le Crowdfunding signifie « financement par la foule ». Sur la

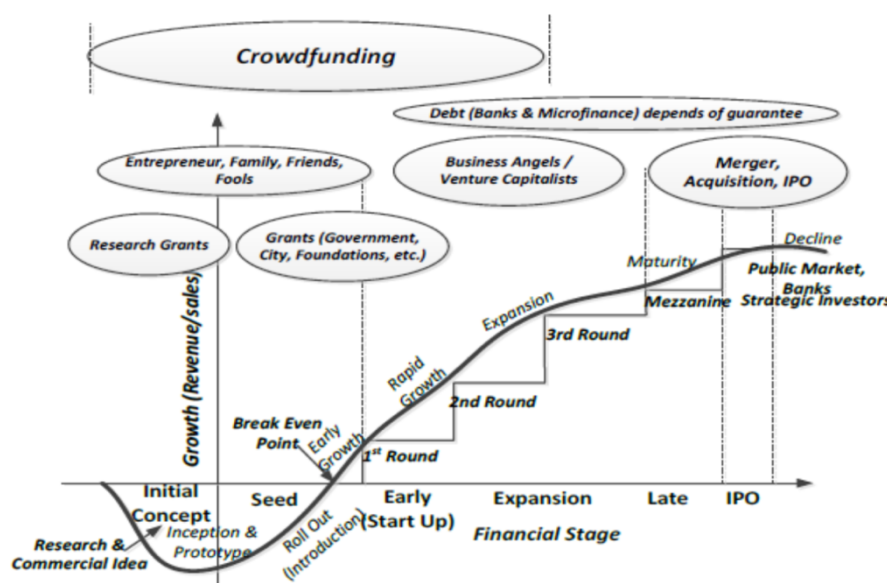
base de la définition du Crowdsourcing proposée par (Kleemann, F, Voß, G. Günter, & Rieder, K, 2008), présentée ci-dessus, (Lambert, T. & Schwienbacher, A. , 2010) se sont inspirés pour définir le Crowdfunding comme « Un appel ouvert, essentiellement à travers internet, pour l’obtention de ressources financières soit sous forme de donation ou en échange d’une récompense ou/et des droits de vote pour soutenir des initiatives à des fins spécifiques ».

(Mollick, 2014) Précise que ” Le Crowdfunding fait référence aux efforts par des individus entrepreneurs et des groupes (culturels, sociaux et à but lucratif), pour financer leurs initiatives. Et cela en faisant appel à des contributions relativement petites auprès d’un nombre d’individus relativement large en utilisant Internet, sans passer par les intermédiaires financiers conventionnels.”

Le Crowdfunding, d’abord c’est du financement. Avec l’adoption répandue d’internet, le Crowdfunding est apparu comme une forme alternative de financement. Trois éléments ont favorisé son émergence, dans sa forme moderne.

La rareté des ressources financières dédiées aux projets d’investissement dans les phases en amont, du cycle de vie des entreprises (early stages), présentées dans la Figure 2 . De cette rareté résulte un gap de financement dû à la préférence des investisseurs traditionnels à privilégier le financement de projets dans des entreprises établies moins risquées (Pierrakis, Y & Collins, L, 2012).

Figure 1:le nouveau cycle de vie du capital risque.



Source: (Lasrado, L. A & Lugmayr, A, 2013).

2. L'évolution du web 2.0 a permis la mise en relation directe entre la foule et le porteur de projet et cela à des coûts relativement faibles. Cette mise en relation permet au porteur de projet de transformer son capital social, issu de la participation de son réseau social, en un capital financier (Röthler, D & Wenzlaf, K , 2011)

3. Le Crowdfunding dans son développement s'inspire du Crowdsourcing. Ce dernier, comme précisé ci-haut, fait appel à la foule afin d'obtenir des solutions pour développer des activités, des idées et avoir en retour des propositions (Kleemann, F, Voß, G. Günter, & Rieder, K, 2008).

Ces trois facteurs font du Crowdfunding un outil facile, simple et rapide pour qu'un acteur trouve des ressources financières adaptées pour répondre à son besoin de financement.

3.2. Crédit bancaire vs Crowdfunding :

Dans le tableau 1, nous avons présenté une comparaison entre le crédit bancaire et le Crowdfunding sur plusieurs aspects de la transaction.

Tableau 1 : tableau comparatif du crédit bancaire au Crowdfunding

	Le crédit bancaire	Crowdfunding
Nature du financement	Prêt	Donation Prêt Participation (Equity)
Nature du lien	Financier	Cognitif / social
L'objet de l'évaluation	La solvabilité (Ratios) Les garanties La rentabilité financière	L'idée Le caractère novateur L'implication du porteur de projet L'impact économique et social du projet
Approche de la relation	Juridico-financière (voir : (Charreaux, G, 2002)	Cognitive
Évaluation par	Les experts (banquiers) : intelligence individuelle	La foule : sagesse collective
Qui décide de l'allocation des ressources financières	La banque	La foule
Degré d'intermédiation	Fort	Faible

Source : élaboré par nos soins

Comme nous l'avons représenté dans la figure 1, les entrepreneurs-innovateurs s'opposent à des partenaires routiniers. Les banques lors de l'évaluation d'un projet, accordent plus d'importance à la solvabilité et aux garanties présentées. Cela limite la relation, entre le banquier et le porteur du projet, à une approche juridico-financière (Charreaux, G, 2002). Le banquier décide de l'octroi ou non du crédit sur la base d'éléments rationnels. Or l'innovation se base plus sur l'intuition que sur la rationalité. Si l'entrepreneur que décrit Schumpeter attendait de pouvoir disposer de l'information suffisante pour agir, il n'agirait jamais (Alter, 2000). En absence de repères, à la fois pour la banque et pour l'entrepreneur, la banque applique les mêmes outils d'évaluation d'un projet traditionnel à des projets "innovants". La métaphore du marteau et des clous en est une véritable représentation. Contrairement à l'évaluation de la banque, qui se base uniquement sur l'intelligence individuelle de ses experts, l'évaluation dans le cadre du Crowdfunding profite de la sagesse collective de la foule.

Une idée fondamentale est que la foule est nombreuse à intervenir sur une même tâche, tout particulièrement dans le cas des plateformes de Crowdfunding, alors que les experts interviennent en nombre restreint pour une tâche donnée. C'est un nombre élevé qui permet d'agrèger valablement les avis (Bessière, V & Stéphanie, É, 2017). (Surowiecki, 2004) a précisément qualifié cette supériorité de l'agrégation des avis sur la connaissance d'un expert par l'expression « la sagesse des foules. Pour (Larrick, R. P, Mannes, A. E, Soll, J. B., & Krueger, J, 2012) « la moyenne des juges bat le juge moyen ».

En étudiant les différences d'évaluation entre foule et experts, (Mollick, E & Nanda, R , 2015) ont tiré trois enseignements :

1. En moyenne, nous trouvons une harmonie statistiquement significative entre les décisions de financement réalisées par les foules et l'évaluation de ces mêmes projets par des experts. Les projets financés par les foules ont reçu des notes systématiquement plus élevées de la part d'experts, étaient plus susceptibles d'être classés comme étant les meilleurs, et étaient beaucoup plus susceptibles d'avoir reçu un financement des experts. Étant donné les fortes corrélations positives observées dans les évaluations de foule et d'experts, même dans une catégorie à caractère subjectif comme le théâtre, cela suggère à la fois des similitudes entre la façon dont les experts et les foules jugent les projets, cela a permis de rejeter la "irrationalité des foules" dans le cadre de l'étude.

2. Le deuxième enseignement est qu'en dépit de la grande harmonie de l'évaluation, une tendance systématique en termes de désaccord a été observée. Parmi les projets où il n'y a pas d'accord, la foule est beaucoup plus susceptible d'avoir financé un projet que les experts n'ont pas voulu. L'art de levée des fonds auprès des foules est différent de celui auprès des experts. Les foules semblent mettre l'accent sur, ou extraire, le contenu de l'information de différents attributs du processus contrairement aux experts.
3. Le troisième enseignement concerne la comparaison des résultats à long terme de projets qui ont été appréciés par les foules et les experts et ceux qui ne sont appréciés que par les foules. Malgré le fait que les experts n'aient pas accordé une note aussi élevée à ceux-ci, aucune différence qualitative ou quantitative n'est observée dans les résultats à long terme de ces projets. Les auteurs trouvent même de solides arguments qualitatifs que bon nombre de ces levées ont eu un succès commercial et se sont même devenus des « *success stories* ».

La foule permet à un large éventail d'expertises et de préférences d'être exploitées dans la prise de décision collective, suggérant que la « sagesse collective » pourrait rendre l'évaluation plus précise, réduire les frictions d'information et fournir une plus grande efficacité dans les décisions de financement.

(Budescu, D V & Chen, E, 2014) suggère que l'agrégation de plusieurs sources d'information est attrayante et efficace parce qu'elle 1) Maximise la quantité d'informations disponibles pour la décision, l'estimation ou la tâche de prédiction. 2) réduit l'impact potentiel de sources extrêmes ou aberrantes qui reposent sur des informations erronées, non fiables et inexactes ; et 3) augmente la crédibilité et la validité du processus d'agrégation en le rendant plus inclusif et plus représentatif.

Les auteurs proposent une nouvelle mesure de la contribution pour évaluer la performance des décideurs par rapport au groupe et utilisent des contributeurs positifs pour construire un modèle de pondération pour agréger les prévisions. Il y a deux approches distinctes dans la recherche des prévisions probabilistes les plus précises. Une approche cherche à identifier l'expertise individuelle, et l'autre cherche à agréger plusieurs opinions d'une foule sans différencier parmi ses membres individuels.

La principale contribution du model est le développement et la validation de la nouvelle mesure proposée, pour identifier les experts dans une foule en mesurant leur contribution à la performance de la foule. Chose qui permet d'identifier les experts qui surpassent constamment la foule.

De façon symétrique aux enseignements tirés par (Mollick, E & Nanda, R , 2015), le crowdfunding permet d'atteindre la forme efficiente de l'allocation des ressources financières. Et cela pour deux raisons :

1. Le crowdfunding permet d'atteindre l'efficience informationnelle, en dépassant le rôle financier du bailleur de fonds. Il permet d'exploiter un large éventail d'expertise, dans la prise de décision collective, ce qui signifie que l'évaluation de la foule et celle des experts sont assez similaire.
2. En cas de désaccord entre la foule et les experts, la comparaison sur le long terme des résultats projets qui ont été appréciés par les foules et les experts et ceux qui ne sont appréciés que par les foules ne fait ressortir aucune différence. Donc le crowdfunding, en se basant sur la foule, est efficient en matière d'évaluation de la valeur fondamentale.

« L'allocation du capital est efficiente si les marchés financiers mobilisent l'épargne et l'orientent vers les usages qui ont la rentabilité sociale la plus élevée » (Aglietta, 2005). Sur les deux points ci-dessus, on peut dire que le crowdfunding permet de mobiliser l'épargne et l'orienter vers les usages qui ont la rentabilité sociale la plus élevée. Autrement dit, il permet d'atteindre l'efficience allocative, et remédier aux défaillance et imperfection des marchés financiers en matière de financement de l'innovation.

Conclusion

L'innovation est plus une notion qu'un concept, elle est par définition une désobéissance : à la règle, aux routines et elle chassée par la conformité. L'environnement qui favorise l'innovation, au niveau mondial, repose sur le *techne* (les métiers et le savoir-faire), et non sur l'*episteme* (connaissance scientifique, savoir) (Taleb, 2012). La distinction est bien plus claire sur les acteurs. Si les entrepreneurs que décrit Schumpeter attendaient de pouvoir disposer de

l'information suffisante pour agir, ils n'agiraient jamais. Ceci représente l'élément distinctif entre le chercheur-inventeur et l'entrepreneur-innovateur.

L'inadaptation des modes de financement traditionnels aux spécificités de l'innovation, constitue l'une des contraintes que l'entrepreneur doit surmonter. N'étant pas conformes aux méthodes d'évaluation propres aux banques, plusieurs projets innovants n'aboutissent pas. La défaillance et l'imperfection du marché de crédit favorisent l'inégalité en matière d'accès au financement. Les start-up et les grandes entreprises déjà établies ne jouissent pas des mêmes conditions d'accès au financement. Il est souvent le cas que les premiers sont exclus involontairement, puisqu'ils ne sont pas conformes aux normes prudentielles.

Einstein disait qu' « il ne faut pas compter sur ceux qui ont créé les problèmes pour les résoudre ». Les banques dans leurs modes de sélection actuels n'arriveront jamais à sélectionner, et par conséquent ne parviendront jamais à financer, des projets innovants. Ce n'est pas parce qu'elles ne veulent pas, c'est parce qu'elles sont alourdies de règles et normes prudentielles qui les rendent aveugles. Un banquier procéderait à l'évaluation d'un projet innovant; de la même manière qu'il procéderait à évaluer un projet classique, il serait à la recherche des repères classiques et routiniers (Chiffre d'affaires, ratios de liquidité, Capacité d'autofinancement, rentabilité financière..) autrement dit : il prendrait des boulons pour des clous, uniquement parce qu'il n'a qu'un marteau dans la main.

Le Crowdfunding, contrairement au crédit bancaire, ne se limite pas au prêt comme mode de financement. Il propose trois grandes modalités, le don, le prêt et la participation. Cette diversité lui permet de répondre à la spécificité de l'innovation ; plus précisément dans les phases de conception et d'amorçage, décisives à la viabilité des projets innovants.

L'octroi du crédit, dans le cas des banques, est tributaire de la décision individuelle du banquier. Alors que dans le cas du Crowdfunding, la décision relève d'une dynamique qui se situe au-delà de l'approche juridico-financière du rôle de la foule dans le financement du projet. Cette dynamique permet d'agrèger valablement les avis d'un nombre élevé de personnes ; afin de rendre l'évaluation plus précise, réduire les frictions d'information et fournir une plus grande efficacité dans les décisions de financement. Ceci permettra d'allouer les ressources financières vers les usages qui ont la rentabilité économique et sociale la plus élevée.

Deux implications du présent article, sont à prendre en compte : d'un point de vue managérial aussi pour les banques que pour les politiques gouvernementales. Les banques sont appelées à revoir leurs méthodes d'évaluation afin de remplir leur fonction principale de financement de l'économie réelle. Les gouvernements sont appelés à mettre en place un environnement

favorisant l'innovation et la liberté d'entreprendre. Et cela en éliminant les contraintes et barrières nuisibles à cette liberté. D'un point de vue scientifique, les pratiques basées sur les foules (*Crowd-based practices*) font l'objet de multiples recherches. Mais elles demeurent un objet de recherche flou (Méric, J, Jardat, R, Mairesse, F, & Brabet, J., 2016) , la transaction du Crowdfunding ne peut être analysée ni par le cadre néoclassique ni par le cadre institutionnel. Une rupture inter-paradigmatique est nécessaire afin de mieux positionner l'objet dans un cadre théorique adéquat.

Le Crowdfunding en se basant sur la sagesse collective des foules, constitue un moyen ad-hoc aux besoins spécifiques de financement de l'innovation. Notre recherche est d'abord limitée par l'accès aux données empiriques, au Maroc l'activité n'a pas encore démarrée néanmoins on peut étudier le *Crowdfunding* dans sa forme traditionnelle. Une des questions qui nous intéressent et fera l'objet d'une recherche prochainement est la mesure le Crowdfunding contribue à atteindre une croissance inclusive.

BIBLIOGRAPHIE

- Aglietta, M. (2005). *Macroéconomie financière : 1. Finance, croissance et cycles*. La découverte.
- Alter, N. (2000). *L'innovation ordinaire*. Presse Universitaires de France.
- Belleflamme, P, Lambert, T, & Schwienbacher, A. (2010, held in Paris on June). Crowdfunding: An industrial organization perspective. In *Prepared for the workshop Digital Business Models: Understanding Strategies* ', pp. 25–26.
- Bessière, V, & Stéphany, É. (2017). *Le crowdfunding: fondements et pratiques*. De Boeck Supérieur.
- Bloch, L, & Cœuré, B. . (1995). Imperfections du marché du crédit, investissement des entreprises et cycle économique. *Économie & prévision*, 120(4), 161-185.
- Boyer, K., Chevalier, A., Léger, J.-Y., & Sannajust, A. (2016). *Le crowdfunding*. Paris: La Découverte.
- Breugnot, P. (2011). Chapitre 1. L'innovation en question(s) ?. Dans P. Breugnot, *Les innovations socio-éducatives: Dispositifs et pratiques innovants dans le champ de la protection de l'enfance* (pp. 15-31). Rennes: Presses de l'EHESP.
- Budescu, D V, & Chen, E. (2014). Identifying Expertise to Extract the Wisdom of Crowds. *Management Science*, Vol 61, n°2, 1-14.
- Charreaux, G. (2002). Au-delà de l'approche juridico-financière: le rôle cognitif des actionnaires et ses conséquences sur l'analyse de la structure de propriété et de la gouvernance. *Cahiers du FARGO*, 77-107.
- Galor, O., & Zeira, J. (1993). Income Distribution and Macroeconomics. *The Review of Economic Studies*, Vol. 60, n°1., 35-52.
- Howe, J. (2006). The Rise of Crowdsourcing. *Wired magazine* 14(6), pp. 1-4.
- Kleemann, F, Voß, G. Günter, & Rieder, K. (2008). Un(der)paid innovators : the commercial utilization of consumer work through crowdsourcing. *Science, technology & innovation studies : STI studies*, Vol 4, n° 1, 5-26.
- Lambert, T., & Schwienbacher, A. . (2010). An empirical analysis of crowdfunding. *Social Science Research Network*, 1578175, 1-23.
- Larrick, R. P, Mannes, A. E, Soll, J. B., & Krueger, J. (2012). The social psychology of the wisdom of crowds. *Frontiers in Social Psychology: Social Judgement and Decision Making*, 227-242.

- Lasrado, L. A, & Lugmayr, A. (2013). Crowdfunding in Finland: a new alternative disruptive funding instrument for businesses. *In Proceedings of International Conference on Making Sense of Converging Media*, (pp. 194-201).
- Méric, J, Jardat, R, Mairesse, F, & Brabet, J. (2016). La foule-Levier de gestion, projet de société ou idéologie? *Revue française de gestion*, 42(258), 61-74.
- Mollick, E, & Nanda, R. (2015). wisdom or madness comparing crowds with expert evaluation in funding the arts . *Management Science*, vol 63, n°6, 1533-1553.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding : An exploratory study . *Journal of Business Venturing*. Vol 23, n°1, 1-16.
- Pierrakis, Y, & Collins, L. (2012). Crowdfunding a new innovative model of providing funding to projects and businesses. *Nesta, working paper*.
- Röthler, D, & Wenzlaf, K . (2011). Crowdfunding Scheme in Europe. *European Expert Network on Culture*.
- Rifkin, J. (2012). *La troisième révolution industrielle: Comment le pouvoir latéral va transformer l'énergie, l'économie et le monde*. Editions Les liens qui libèrent.
- Schumpeter, J. A, & Perroux, F. (1935). *Théorie de l'évolution économique (Vol. 1911)*. Paris: Dalloz.
- Surowiecki, J. (2004). *The wisdom of crowds*. Anchor.
- Taleb, N. N. (2012). *Antifragile: how to live in a world we don't understand (Vol. 3)*. London: Allen Lane.
- Weeden, K., & Grusky, D. (2014). Inequality and Market Failure . *American Behavioral Scientist*, Vol. 58, n°3, p. 473-491.