

CHAPITRE 6

Le *crowdfunding*, une nouvelle voie de financement pour les PME

Rony GERMON, Adnane MAALAOUI

Professeurs associés, ESG Management School, Paris

Introduction

La création d'entreprises mobilise de nombreuses ressources, et notamment le financement (Gompers & Lerner, 2004 ; Gorman & Sahlman, 1989 ; Kortum & Lerner, 2000). Cependant, les créateurs d'entreprises doivent faire face à une problématique de taille à savoir comment attirer des capitaux extérieurs pour financer leur projet (Cosh & Cumming, 2009). Le *crowdfunding* semble être un levier efficace pour ces entreprises naissantes. En effet, ces dernières années le *crowdfunding* est devenu de plus en plus populaire dans une perspective de levée des fonds dans le cadre d'un projet de création d'entreprises. Il permet de financer ces expériences entrepreneuriales en sollicitant de petits investissements de la part d'une large base potentielle de financeurs à travers Internet (Belleflamme, Lambert, & Schwienbacher, *Crowdfunding : Tapping th Right Crowd*, 2013). Depuis 2010, le *crowdfunding* a permis de récolter plus de 60 millions d'euros et ainsi financer près de 15 000 projets en France. Il représentera 150 millions d'euros d'ici 2015 (Xerfi Research, 2013). Ce nouveau phénomène connaît donc une belle expansion grâce à l'essor des réseaux sociaux. Les start-up et PME, en mode 2.0, contournent ainsi les modes de financement traditionnels en sollicitant directe-

ment l'épargne *via* le web le *crowdfunding* se propose de trouver les financements recherchés, mais également d'utiliser leur campagne de lever de fonds comme un vecteur marketing de leur projet entrepreneurial faisant de l'investisseur d'aujourd'hui le client de demain. Le *crowdfunding* change donc fondamentalement les règles du jeu pour les créateurs d'entreprises en recherche de financement.

En France, l'année 2014 marquera le point de départ de la mise en place d'une nouvelle législation plus favorable au financement participatif. Le principe d'un nouveau régime pour la finance participative instaure des statuts spécifiques allégés pour les plateformes et autorise les entreprises à lever *via* cet outil jusqu'à un million d'euros par an : ces assouplissements constituent une véritable brèche dans la réglementation bancaire et financière.

L'objectif du présent article est d'apporter d'une part une définition du *crowdfunding* en présentant les différentes facettes de celui-ci. Nous essaierons de mettre en avant les différents avantages de ce nouveau mécanisme de levé de fonds tout en posant les bases d'un outil leur permettant d'optimiser les chances de réussite de leur campagne de *crowdfunding*.

1. Définir le crowdfunding

Le terme de *crowdfunding* est assez récent selon (Gobble, 2012) il a été inventé en 2006 par Michael Sullivan. Le *crowdfunding* qui signifie littéralement « financement par la foule » se traduit en français par le terme de « financement participatif ». Cette terminologie s'appuie sur le pouvoir immense que peut exercer la foule dans la mobilisation de ressources de financement (Le Bon, 1988 ; Freud, 1981 ; Turner & Killian, 1972 ; Wallace, 1999 ; Surowiecki, 2004 ; Russ, 2007). En science de gestion (Lambert & Schwienbacher, 2010) étendent la définition du *crowdsourcing* fourni par (Kleemann, Voß, & Kerstin, 2008) en définissant le *crowdfunding* comme « un appel ouvert, essentiellement à travers l'Internet, pour la fourniture de ressources financières, soit sous forme de don en échange d'une certaine forme de récompense et/ou des droits de vote en vue de soutenir les initiatives des fins spécifiques » (Lynn, 2012 ; Lynn & Sabbagh, 2012) décrivent le *crowdfunding* comme un travail basé sur la capacité de mettre en commun l'argent de personnes qui ont un intérêt commun et sont disposés à fournir de petites contributions à l'entreprise. Le terme de *crowdfunding* peut donc être expliqué de différente façon (Valenciene & Jegeleviciute, 2013). Il peut être perçu comme un processus (Ramsey, 2012), une approche (Bechter, Jentzsch, & Frey, 2011),

une stratégie de formation du capital (Sigar, 2012), une méthode de lever de fond (Wheat, Wang, Byrnes, & Ranganathan, 2012), ou un mécanisme financier (Powers, 2012). L'ensemble de ces définitions du *crowdfunding* a été synthétisé dans le tableau 1.

Tableau 1 – Les différentes définitions du crowdfunding

(Ramsey, 2012)	Le processus de collecte de fonds pour aider à transformer des idées prometteuses en réalités commerciales en connectant les investisseurs avec des partisans potentiels.
(Lynn, 2012)	Un relativement nouveau prolongement de médias sociaux qui fournit des fonds pour une variété d'entreprises.
(Bechter, Jentzsch, & Frey, 2011)	Une approche pour lever des capitaux pour un projet ou une entreprise en faisant appel à un grand nombre de gens pour de petites (1 \$ – 100 \$) contributions.
(Sigar, 2012)	Une stratégie de formation de capital qui soulève de petites quantités de fonds à partir d'un grand groupe de personnes par des moyens en ligne.
(Wheat, Wang, Byrnes, & Ranganathan, 2012)	Une nouvelle méthode basée sur Internet de collecte de fonds dans lequel les individus sollicitent des contributions pour des projets sur les sites de <i>crowdfunding</i> spécialisés.
(Lynn & Sabbagh, 2012)	Une nouvelle croissance de médias sociaux qui offre une nouvelle source de financement pour les entreprises.
(Powers, 2012)	Un mécanisme financier qui permet aux entreprises de démarrer en sollicitant des fonds auprès du grand public par l'intermédiaire de site web
(Lambert & Schwienbacher, 2010)	Un appel ouvert, essentiellement à travers l'Internet, pour la fourniture de ressources financières, soit sous forme de don en échange d'une certaine forme de récompense et/ou des droits de vote en vue de soutenir les initiatives des fins spécifiques.

Le *crowdfunding* se décompose en différent modèle. Nous allons voir en détail les différents modèles que nous avons pu identifier.

2. Les modèles de crowdfunding

Le *crowd-banker* est généralement une personne physique qui contribue financièrement à un ou plusieurs projets mis en ligne sur la plateforme de *crowdfunding*. Ils peuvent parfois participer aux décisions ou avoir un droit de vote dans le cas de l'*equity crowdfunding*. Ils deviennent également des ambassadeurs du projet ou d'une entreprise qu'ils soutiennent. Ils vont l'aider à commercialiser un nouveau

produit ou service et les aider à le promouvoir à travers leurs propres réseaux. Le *crowd-banker* est généralement une personne avec l'esprit d'entreprise, qui est excité à l'idée de participer à l'aboutissement d'un projet dont il a rapidement compris la valeur. Généralement le *crowd-banker* ne possède pas à lui seul les ressources suffisantes pouvant permettre de financer le projet qu'il soutient dans son intégralité. Le *crowd-banker* va passer par un *crowd-funder* afin de réaliser sa contribution. L'activité de ceux-ci repose sur un modèle avec ses propres caractéristiques.

2.1 Le don

Le modèle du don est un moyen pour les organisations caritatives, ou ceux qui lèvent des fonds pour des actions de bienfaisance de rassembler une communauté en ligne et de leur permettre de faire un don pour un projet. Alors que, la plupart des organismes de bienfaisance établis réalisent ce type d'action sur leur site web, le *crowdfunding* est très utile pour les petites organisations et les personnes qui recueillent de l'argent à des fins personnelles ou des actions caritatives.

Le modèle du don englobe les méthodes de financement participatif qui sont fondées sur les dons, la philanthropie et le parrainage.

Il est également connu sous le nom de « micromécénat ». Dans le modèle du don, les individus effectuent une contribution financière à un projet sans aucune attente de rendement financier sur cette contribution. Prenons l'exemple de Marc, grâce à ses microdons il aura aussi bien participé au financement de l'atelier de confection d'Ana au sud du Togo qu'au financement de l'atelier de réparation de vélo de Gabriel au Bénin.

2.2 La contrepartie

La forme la plus populaire de *crowdfunding* à ce jour est le modèle de la contrepartie qui a augmenté de façon significative dans le financement de projets créatifs, sociaux et entrepreneuriaux. Le modèle permet aux gens de participer à des projets et recevoir des récompenses non financières en retour, qui opère généralement un système à plusieurs niveaux où plus vous donnez plus la récompense que vous recevez est importante.

La clé de ce modèle repose sur le fait que si les contributeurs reçoivent une reconnaissance ou des récompenses pour leur contribution, ils ne reçoivent, en revanche, aucun droit ou titre dans le projet. Le modèle ressemble souvent la phi-

lanthropie avec le don qui dépasse de loin la valeur monétaire de la récompense. Pour certains projets, le modèle est similaire à un contrat de prévente. Dans ces cas, les donateurs sont les premiers bénéficiaires du produit. Le don est destiné à aider à produire quelque chose (un livre, un film, un album de musique, un spectacle de théâtre, de logiciels, d'un nouveau produit technique, un produit agricole, un concept de service, etc.) et le rendement promis est la livraison d'une première version du produit ou service.

La principale motivation derrière les contributions individuelles dans ce modèle est un désir personnel d'appuyer le développement et la réalisation d'un projet, lequel est d'une certaine façon utile pour le contributeur. Par exemple sur Ulule où 681 046 € ont été collectés pour financer Noob Le Film.

2.3 Le prêt

Le modèle du prêt est en grande partie une évolution du modèle peer-to-peer de prêt, mis au point par des entreprises telles que Lendingclub et Zopa. Les Projets où les entreprises cherchant un prêt postulent sur la plate-forme en indiquant le montant du prêt souhaité. Les crowd-banker prennent de petits morceaux de l'emprunt global. Certaines plates-formes axées sur les causes sociales offrent des prêts sans intérêts comme Kiva, site de micro-crédit. Ces plateformes de micro-prêts ont aidé à piloter le concept de l'investissement individuel.

D'autres fonctionnent davantage comme un investissement, où les taux d'intérêt sont déterminés soit par ceux qui cherchent le prêt ou l'utilisation d'un marché des pièces de prêt, tel que celui utilisé par la plate-forme britannique FundingCircle.

Dans le contexte du *crowdfunding*, le modèle du prêt peut prendre différentes formes :

- un prêt traditionnel – les modalités standard sont utilisées et on s'attend à un remboursement monétaire sous la forme d'intérêts. Dans ce cas, les prêts peuvent être garantis ou non, selon la plateforme de financement participatif utilisée ;
- un prêt à remboursement conditionnel – les contributions sont remboursées au prêteur seulement si une des deux conditions possibles est respectée : a) si le projet commence à générer des revenus et à quel moment, ou b) si le projet commence à créer un profit et à quel moment.

2.4 L'investissement

Le dernier type de modèle est celui de l'investissement. Le modèle de l'investissement ressemble à une participation standard au capital, où un particulier reçoit une part de l'entreprise sous forme d'actions ou d'obligations.

Cette forme de ce modèle a été la plus lente à croître en raison de restrictions réglementaires qui se rapportent à ce type d'activité. Certaines plates-formes européennes ont été les pionnières du modèle de *crowdfunding* en capitaux propres. Ces plateformes permettent à quiconque de prendre une petite participation dans une entreprise non cotée ou privée par *crowdfunding*. Dans ce modèle, les contributeurs achètent des droits de propriété de l'entreprise mère ou des droits de propriété dans un projet. Wiseed et Anaxago sont deux exemples français de ce type de plateforme.

3. Un nouveau mécanisme pour lever des fonds

Dans un contexte où les banques restreignent leurs crédits, le *crowdfunding* apparaît comme un levier de mobilisation supplémentaire des épargnants (Mollick, 2014) dans un esprit de réappropriation citoyenne du financement. En matière de financement des entreprises, la popularité du *crowdfunding* s'explique par la difficulté d'accès des entrepreneurs au financement, particulièrement en phase d'amorçage (Satorius & Pollard, 2010 ; Cosh & Cumming, 2009), mais également par la facilité et la rapidité de levée de fonds qu'offre ce mécanisme (Kozlowski, 2011). Le *crowdfunding* représente une vraie rupture avec les mécanismes de financement « classique » des entrepreneurs que sont les business angels, le capital-risque, les prêts bancaires et la love money (Payne, 2011). Le tableau 2 synthétise les différentes sources de financement classique.

Tableau 2 – Sources traditionnelles de financement (Payne, 2011)

Source de financement	Moment d'intervention
Amis et famille	Idée, amorçage, démarrage
Gouvernement, subvention	Amorçage, démarrage
Business Angels	Démarrage ou développement
Capital-risque	Démarrage ou développement

Selon un baromètre réalisé par Compinnov, en partenariat avec l'association Financement participatif France, le *crowdfunding* a permis de collecter, en 2013 en France, plus de 78 millions d'euros. Soit trois fois plus qu'en 2012. Par ailleurs, le nombre cumulé de contributeurs a doublé en l'espace d'une année (à plus de 650 000). Le montant collecté en 2013 est constitué en grande partie de prêts (48 M€) et, dans une moindre mesure, de dons (20 M€) et de prises de participation au capital (10 M€). Au total, ces fonds ont permis de financer avec succès plus de 32 000 projets, dont une grande majorité à caractère entrepreneurial (44 %), loin devant les projets associatifs (21 %).

Les plateformes de *crowdfunding* spécialement consacrées aux financements des entreprises via de l'investissement sont peu nombreuses. Le tableau 3 synthétise les plateformes dédiées au financement des entreprises.

Tableau 3 – Plateforme de financement des entreprises

Nom	Date de création	Investissement minimum (en euros)	Type d'investissement	Argent récolté (en euros)
Anaxago	2012	1 000	En direct	2,6 millions
Unilend	2013	100	En direct	NC
Wisseed	2008	500	Via une holding	6,534 millions
Smartangels	2012	1 000	En direct	2,6 millions
HappyCapital	2013	1 000	En direct	1,250 millions
Financeutile.com	2010	1 500	Via une holding	5 millions

Cependant, le *crowdfunding* est plus qu'une nouvelle façon d'attirer des fonds. En effet, les plateformes de *crowdfunding* sont un moyen efficace d'opérer en mode agile en obtenant une validation directe de son marché et de son produit grâce aux nombreux feed-back et commentaires clients. Par ailleurs, le *crowdfunding* traduit une forme de transformation de capital social en capital financier dans la mesure où le réseau social participe activement au financement du projet considéré (Röthler & Wenzlaf, 2011). (Belleflamme, Lambert, & Schwienbacher, 2013) précisent que cette dynamique est hautement dépendante d'Internet.

En effet, le *crowdfunding* repose sur deux principes du web social, la transparence et la participation. La transparence, car les porteurs de projet et les investisseurs sont clairement identifiés. La participation, car chacun en fonction de l'effort consenti contribue à la genèse d'un projet en participant au financement de ce dernier. Le tableau 4 résume synthétise l'ensemble des différences fondamentales entre le *crowdfunding* et les sources classiques de financement.

Tableau 4 – Comparaison entre le crowdfunding et les autres sources de financement

	Crowdfunding	Love money	Capital-risque	Business Angels	Prêt bancaire
Interaction directe avec les investisseurs	Oui	Oui	Non	Oui	Non
Retour direct des clients	Oui	Non	Non	Non	Non
Transparence dans le processus de financement	Oui	Oui	Oui	Oui	Non
Rassembler une communauté et l'engager	Oui	Non	Non	Non	Non

La mobilisation de son capital social représente ainsi un moyen idéal pour les entrepreneurs en quête de financement d'acquiescer les ressources nécessaires au processus de financement de leur entreprise (Kreiser, Patel, & Fiet, 2013 ; Bruderl & Preisendorfer, 1998 ; Stam, 2010). Ainsi, Twitter, Facebook, etc. constituent des outils importants permettant de communiquer sur les projets faisant appel au crowdfunding, mais également ils attirent des investisseurs potentiels (Castle, 2011). De ce fait, la clé du succès d'une campagne de *crowdfunding* repose sur le lien étroit entre la portée du projet, sa nature et sur la capacité à gérer des communautés en ligne afin d'accroître l'écho du projet et de finaliser son financement. En effet, à travers les plateformes de *crowdfunding*, les projets sont mis en concurrence les uns avec les autres, leur capacité à récolter des fonds dépend alors de leur capacité à mobiliser leur capital social à la fois *online* et *offline*.

Dans l'ensemble, seulement 50 % des projets sont couronnés de succès, mais il est toujours possible de mettre les chances de votre côté en procédant à un examen de projets similaires et une planification rigoureuse. Dans le tableau 5 nous présentons le Canvas que nous avons élaboré pour préparer sa campagne de financement participatif.

Tableau 5 – Canvas préparation campagne de crowdfunding

Campagne de <i>crowdfunding</i>	Designer par :	Designer pour :		Le :		
	Version N°:					
Précampagne	Campagne					Post-Campagne
	Les initiés	Le réseau social	La foule			
Mon projet Quoi ?		Mon histoire Pourquoi ? Comment ?			Mon impact Porté du projet ?	

Le *crowdfunding* rentre dans une logique d'interaction directe avec la communauté de financeurs potentiels. Par conséquent, il est très important de choisir avec soin sa plateforme de *crowdfunding*. La nature du projet déterminera la plateforme de financement qui convient. Il est important de prendre en considération des facteurs tels que le taux de réussite, la méthode de remboursement et les critères d'admissibilité. De plus, il est important de choisir la bonne durée. Indiegogo estime que la période optimale étant d'environ 45 jours. Pendant, cette période il faudra donc construire une relation humaine entre porteur de projet et la communauté qui va le financer. Il sera donc important de bien construire sa campagne de financement pour remporter l'adhésion du plus grand nombre. L'élan initial donné à une campagne de *crowdfunding* sera un des facteurs clés de succès de celle-ci. En effet, plus de 80 % des projets qui atteignent la marque des 20 % de financement finissent par réaliser leur objectif, et plus ils franchissent tôt ce jalon, plus leurs chances de succès sont élevées. C'est donc pour cela que dans la phase de précédent le lancement de la campagne de crowdfunding (précampagne) il est important de lister les communautés ou l'on est présent et que l'on peut mobiliser, faire un état des lieux de la présence sur les réseaux sociaux de l'ensemble des parties prenantes du projet. Une fois cet état des lieux effectué la campagne proprement dite peut commencer. Pour ce faire, elle va s'appuyer dans un premier temps sur quelques initiés proches du projet qui vont évangéliser autour de celui-ci. Une fois, cette première étape franchie et les premiers fonds récoltés il faudra entretenir une présence régulière sur les réseaux sociaux afin de convaincre vos proches de devenir des investisseurs. Ce seront eux vos premiers relais d'opinion. Plus largement vous pouvez faire connaître votre projet, plus vous recevrez d'appuis et meilleures seront vos chances. Une fois le syndrome du restaurant vide dépassé on va chercher à contacter des personnes influentes, des relais médiatiques (blogueurs, journaliste, personnalités et.) afin qu'elles servent à convaincre le plus grand nombre. Après la campagne, le projet mis en œuvre, il faut s'assurer que les investisseurs continuent à s'engager autour du projet en leur fournissant des détails sur l'état d'avancement. Ceux-ci sont des partenaires clés qui vous permettront de l'améliorer éventuellement.

Conclusion

Internet a bouleversé la vie économique, sociale et culturelle, le financement des entreprises n'échappe pas à ces transformations. Le crowdfunding est en passe de bouleverser non seulement le financement des entreprises, mais également les modes d'acquisition de nouveaux clients. L'essor de ce nouveau mode de financement à la fois original et novateur se fonde sur les nouvelles techniques de communication nées de la création d'Internet, du web et des réseaux sociaux. Grâce à la capacité à entrer en contact rapidement avec des milliers de gens, l'aptitude à cibler ces gens, l'esprit collaboratif qu'Internet et les réseaux exaltent, les entrepreneurs disposent d'un véritable levier de croissance pour leur entreprise. Cependant, pour réussir une campagne de crowdfunding il ne suffit donc pas de poster son projet et espérer que la communauté le soutienne spontanément. Les campagnes réussies prennent du temps et doivent être organisées minutieusement. Pour augmenter ses chances de succès, il est nécessaire de bien se préparer, mettre en œuvre son projet et en assurer la promotion. Il sera donc nécessaire de développer de plus en plus d'outils permettant d'optimiser les chances de réussite de ces campagnes de crowdfunding.

Bibliographie

- Bechter, C., Jentzsch, S., & Frey, M. (2011). From wisdom of crowd to crowdfunding. *Journal of Communication and Computer*, 1, 951-957.
- Belleflamme, P, Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010). Crowdfunding : Tapping the right crowd. *Digital Business Models : Understanding strategies*.
- Belleflamme, P, Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Crowdfunding : Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*.
- Bounfour, A. (2000). La valeur dynamique du capital immatériel. *Revue Française de Gestion*, 111 - 124.
- Bruderl, J., & Preisendorfer, P. (1998). Network support and the success of newly founded business. *Small Business Economics*, 213-225.
- Burt, R. (1997). The contingent value value of social capital. *Administrative Science Quarterly*, 42(2), 339-365.
- Castle, D. (2011). crowd funding-capitalization revolution for start-ups growing businesses.
- Cosh, A., & Cumming, D. (2009). Outside Entrepreneurial Capital. *Economic Journal*, 1494-1533.

- European Crowdfunding Network. (2012). SEC regulation of crowdfunding intermediaries under Titles III of the Jobs Acts. *Banking and Financial Services Policy report*, 10(31), 1-7.
- Freud, S. (1981). *Group Psychology and the Analysis of the Ego* (Vol. XVII). (J. Strachey, Trans.) Londres : The Hogarth Press.
- Gobble, M. (2012). Everyone is a venture capitalist : the new age of crowdfunding. *Research Technology Management*, 4(55).
- Gompers, P., & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle*. MIT Press.
- Gorman, M., & Sahlman, W. A. (1989). What do venture capitalists do ? *Journal of Business Venturing* , 231-248.
- Kleemann, F., Voß, G., & Kerstin, R. (2008, Juillet). Un(der)paid Innovators : The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4(1).
- Kortum, S., & Lerner, J. (2000). Assessing the contribution of venture capital to innovation. *RAND Journal of Economics*, 31(4), 674-692.
- Kozlowski, A. (2011, Janvier 13). Retrieved Février 19, 2013, from <http://ezinearticles.com/?How-Crowd-Funding-Is-Changing-Online-Business&id=5716280>.
- Kreiser, P. M., Patel, P. C., & Fiet, J. O. (2013). The influence of changes in social capital on firm-founding activities. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 539-567.
- Lambert, T., & Schwiendbacher, A. (2010). *An empirical analysis of crowdfunding*. Retrieved 11 20, 2013, from SSRN : <http://ssrn.com/abstract=1578175>.
- Le Bon, G. (1988). *Psychologie des Foules*. Paris : Presses Universitaires de France, Collection « Quadrige ».
- Lin, N. (2001). *Social capital : A theory of social structure and action*. Cambridge (UK) : Cambridge University Press.
- Lynn, D. (2012, May). The crowdfunding provisions of JOBS Act. *Financial Executive*, pp. 42-43.
- Lynn, D., & Sabbagh, H. (2012). The JOBS Act open door for crowdfunding offerings. *Morrison & Forrester Social Media Newsletter*, 4(11), 6-8.
- Mair, J., & Marti, I. (2006). Social entrepreneurship research : A source of deplanation, prediction and delight. *Journal of world Business*(41), 36-44.
- Mollick, E. (2014). The dynamic of crowdfunding : an exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Nahapiet, J., & Ghoshal, S. (1998). Social Capital, Intellectual Capital and the Organizational Advantage. *Academy of Management Review*, 23(2), 242-266.
- Payne, B. (2011, December 6). *The funding Gap*. Retrieved 11 2013, 14, from Gust : <http://gust.com/blog/2011/12/06/the-funding-gap/>

- Powers, T. (2012). SEC regulation of crowdfunding intermediaries under Title III of JOBS Act. *Banking & Financial Services Policy Report*, 10(31), 1-7.
- Ramsey, Y. (2012). What the heck if crowdfunding ? *Business People*, 54-57.
- Röthler, D., & Wenzlaf, D. (2011). *Crowdfunding Scheme in Europe*. European Expert Network on Culture.
- Rubinton, B. J. (2011). Advanced Finance Seminar. *Crowdfunding : desintermediated Investment Banking*.
- Russ, C. (2007). Online Crowds - Extraordinary Mass Behavior on the Internet. *Proceedings of I-MEDIA '07 and I-SEMANTICS '07*.
- Satorius, D. M., & Pollard, S. (2010). Crowdfunding : What independant producers should know about the legal pitfall. *Entertainment and sport lawyer*, 28(2).
- Sigar, K. (2012). Fret no more : inapplicability of crowdfunding concerns in the internet age and the JOBS Acts safeguards. *Administrative LawReview*, 2(64), 474-505.
- Stam, W. (2010). Industry event participation and network brokerage among entrepreneurial ventures. *Journal of Management Studies*, 625-653.
- Surowiecki, J. (2004). *The Wisdom of Crowds*. New York : Anchor Books.
- Turner, R. H., & Killian, L. M. (1972). *Collective Behaviour*. Englewood Cliffs.
- Valenciene, L., & Jegeleviciute, S. (2013). Valuation of crowdfunding : benefits and drawbacks. *Economics and management*, 18(1), 39-48.
- Wallace, P. (1999). *The Psychology of the Internet*. Cambridge : Cambridge University Press.
- Wheat, R., Wang, Y., Byrnes, J., & Ranganathan, J. (2012). Raising money for scientific research through crowdfunding. *Trend in Ecology and Evolution*, 2(28), 71-72.
- Xerfi Research. (2013). *Les nouvelles plateformes de financement participatif*. Paris.