

h e g

Haute école de gestion
Genève

Analyse de la motivation et du processus décisionnel d'investissement en « crowdfunding »

Travail de Bachelor réalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES

par :

Eliana SIMOES

Conseiller au travail de Bachelor :

Robert SEILER, chargé de cours HES

Genève, le 17 août 2016

Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE)

Filière économie d'entreprise

Déclaration

Ce travail de Bachelor est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre de Bachelor of Science en économie d'entreprise, orientation Banque & Finance.

L'étudiant a envoyé ce document par email à l'adresse d'analyse remise par son conseiller au travail de Bachelor pour analyse par le logiciel de détection de plagiat URKUND. <http://www.orkund.com/fr/student/392-orkund-faq>

L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de Bachelor, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de Bachelor, du juré et de la HEG.

« J'atteste avoir réalisé seule le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie. »

Fait à Genève, le 17 août 2016

Eliana Simoes

Remerciements

Tout d'abord, j'aimerais remercier Monsieur Robert Seiler, chargé de cours à la Haute Ecole de Gestion de Genève et mon conseiller au travail de Bachelor. Je le remercie pour son aide et son suivi, ainsi que pour ses conseils avisés qui m'ont permis de rédiger ce travail.

Je tiens également à remercier ma famille et mes proches pour leur soutien et leurs encouragements durant la rédaction de ce travail, et plus généralement tout au long de mes études. Je souhaite particulièrement adresser un grand merci à mon père et à ma belle-sœur, qui ont participé à la relecture et à la correction de ce mémoire.

Merci à toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

Résumé

Avant 2008, la réalité du financement des entreprises et des startups se résumait aux crédits bancaires et à l'aide financière de la famille ou des amis.

Mais ça... c'était avant !

Aujourd'hui, l'émergence du financement participatif (« crowdfunding ») leur permet d'élargir leurs sources de financement externe. En effet, elles peuvent à présent obtenir le soutien financier de particuliers (en anglais, « the crowd »).

Le principe du « crowdfunding » est simple. Il est inspiré du dicton français : « Les petits ruisseaux font les grandes rivières ». Grâce au financement participatif, les entrepreneurs peuvent récolter de petites sommes d'argent auprès d'un grand nombre de personnes pour financer la réalisation d'un projet.

Ce travail va s'intéresser plus spécifiquement au « crowdfunding », qui permet à des investisseurs d'apporter une contribution financière à un projet et de devenir ainsi actionnaires de l'entreprise qu'ils soutiennent. En outre, le sujet principal concerne les investisseurs, leur intérêt à investir et les critères de décision qu'ils utilisent.

La problématique à laquelle j'ai souhaité répondre est : Que recherchent ou qu'attendent ces investisseurs et comment prennent-ils leurs décisions d'investissement ?

Afin de réaliser ce travail, un sondage a été fait auprès de 163 personnes.

L'analyse de la motivation des investisseurs a été réalisée grâce au modèle des quatre valeurs de Sweeney et Soutar (2001) : la valeur fonctionnelle et qualité, la valeur monétaire, la valeur émotionnelle et la valeur sociale. Les résultats ont permis de définir différentes variables qui conduisent un investisseur à soutenir un projet par le biais du « crowdfunding ».

En ce qui concerne le processus décisionnel d'investissement, l'analyse a été effectuée grâce aux précédents travaux sur les « Business Angels ». Selon les résultats, ces derniers et les investisseurs en « crowdfunding » sont similaires sur certains points, et appliquent des critères de décision similaires tout au long de leur processus.

Table des matières

Déclaration	i
Remerciements	ii
Résumé	iii
Table des matières	iv
Liste des tableaux	vi
Liste des figures	vi
1. Introduction	1
1.1 Le « crowdfunding »	2
1.1.1 Définition et mécanisme	2
1.1.2 Historique	2
1.1.3 Le « crowdfunding » aujourd’hui	4
1.1.4 Les différentes déclinaisons du « crowdfunding »	6
1.1.4.1 Le « crowd-donating »	6
1.1.4.2 Le « reward-based crowdfunding »	6
1.1.4.3 Le « crowdlending »	6
1.1.4.4 Le « crowdinvesting »	6
1.2 Problématique	7
1.3 Méthodologie et sondage	8
1.3.1 Echantillon	8
1.3.1.1 Répartition par genre	9
1.3.1.2 Répartition par âge	9
1.3.1.3 Répartition par profil professionnel	9
1.3.1.4 Répartition par domaine d’activité	10
1.3.1.5 Répartition par niveau de revenu	10
1.3.1.6 Répartition par expérience en investissements financiers	11
1.3.1.7 Répartition par connaissance et expérience en « crowdfunding »	11
1.3.1.8 Répartition par type de « crowdfunding »	12
2. Revue de littérature	13
2.1 Recherches sur la motivation des investisseurs	13
2.2 Recherches sur le processus décisionnel d’investissement	15
3. La motivation des investisseurs	18
3.1 Définition et processus de la motivation	18
3.2 Modèle de recherche	19
3.2.1 Valeur fonctionnelle et qualité	20
3.2.1.1 L’utilité personnelle	20
3.2.2 Valeur monétaire	20
3.2.2.1 La valeur économique	21
3.2.2.2 L’effet de loterie	21
3.2.2.3 L’effet de certitude	21

3.2.3	Valeur émotionnelle	22
3.2.3.1	La joie	22
3.2.3.2	L'implication	22
3.2.3.3	Le soutien	22
3.2.4	Valeur sociale	23
3.2.4.1	L'expression de soi	23
3.2.4.2	La communauté d'investisseurs	23
3.3	Analyse des résultats	24
3.3.1	Valeur fonctionnelle et qualité	24
3.3.2	Valeur monétaire	24
3.3.3	Valeur émotionnelle	26
3.3.4	Valeur sociale	28
4.	Le processus décisionnel d'investissement.....	29
4.1	Sélection	30
4.2	Evaluation	31
4.2.1	La qualité des porteurs de projets	31
4.2.2	Le projet et le marché	32
4.2.3	Les états financiers	32
4.3	Investissement	33
4.4	Post-investissement	33
4.5	Analyse des résultats	34
4.5.1	Sélection	34
4.5.2	Evaluation	35
4.5.3	Investissement	36
4.5.4	Post-investissement.....	37
5.	Synthèse et conclusion.....	38
	Bibliographie.....	40
	Annexe 1 : Sondage	42

Liste des tableaux

Tableau 1. Résultats du sondage : la notion de risque	25
Tableau 2. Résultats du sondage : la probabilité de gagner de l'argent	26

Liste des figures

Figure 1. L'industrie mondiale du « crowdfunding »	4
Figure 2. L'industrie suisse du « crowdfunding »	5
Figure 3. Répartition par âge.....	9
Figure 4. Répartition par profil professionnel	9
Figure 5. Répartition par domaine d'activité	10
Figure 6. Répartition par niveau de revenu	10
Figure 7. Répartition par nombre de projets soutenus	11
Figure 8. Déclinaisons de « crowdfunding » utilisées	12
Figure 9. Déclinaisons de « crowdfunding » préférées	12
Figure 3. Processus de la motivation	19
Figure 11. Les quatre valeurs identifiées par Sweeney et Soutar (2001)	19
Figure 12. Résumé des valeurs de Sweeney et Soutar (2001) et des motivations.....	23
Figure 13. Le processus décisionnel d'investissement	29

1. Introduction

Dans le monde entier, et plus particulièrement dans les pays émergents et développés, le secteur des petites et moyennes entreprises (PME) joue un rôle de moteur de croissance économique, de source d'innovation et de créateur d'emplois. En Suisse, 99% des entreprises sont des PME, ce qui représentait, en 2013, plus de 560'000 sociétés¹. Ce sont ces dernières qui génèrent deux tiers des emplois suisses. Dans les autres économies de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE), les PME sont également considérées comme une source importante d'emploi et de création de valeur.

Pourtant, ces dernières années, les PME doivent évoluer dans un environnement instable et doivent parfois faire face à des obstacles majeurs notamment en terme de financement, ce qui limite leur développement. En effet, la crise bancaire et financière de 2007-2009 a laissé des traces : tant chez les ménages, que chez les entreprises. Pour ces dernières l'accès au financement traditionnel n'est plus aussi simple. Les banques ne souhaitent plus prendre autant de risques et ont revu leurs conditions de crédits. Selon une publication de l'OCDE², les PME ont davantage souffert des clauses plus restrictives des banques que les grandes entreprises. Les prêts octroyés aux PME ont diminué, mais les conditions de crédit ont également changé : hausse des taux d'intérêt, réduction de la durée des prêts et augmentation des exigences de garanties.

Aujourd'hui, les startups ont davantage de difficultés à se lancer et à développer leurs idées, tandis que les entreprises déjà établies doivent chercher d'autres solutions pour investir dans leurs activités. Du côté des ménages, un climat d'incertitude s'est installé et leur confiance vis-à-vis de l'économie et des banques s'est déclinée. Finalement, cet épisode de crise a amené l'économie mondiale à entrer en récession.

Au même moment, en 2008, un nouveau mouvement a vu le jour, ou plutôt s'est accéléré : le « crowdfunding », (le financement participatif, en français). Pour les PME, il s'agit d'une opportunité d'acquérir un financement externe, et pour l'économie mondiale de retrouver sa dynamique de croissance. Pour les particuliers et les investisseurs, amateurs ou experts, c'est un nouveau moyen d'investissement. Ils peuvent à présent soutenir des projets qui leur tiennent à cœur par un don, un prêt ou en devenant actionnaires d'une entreprise grâce au « crowdfunding ».

¹ PORTAIL PME, 2015. Chiffres sur les PME : entreprises et emplois.

² OCDE, 2013. Le financement des PME et des entrepreneurs 2012 : Tableau de bord de l'OCDE.

1.1 Le « crowdfunding »

1.1.1 Définition et mécanisme

Depuis quelques années, le terme « crowdfunding » est apparu dans les médias et suscite un intérêt grandissant. Sa traduction littérale signifie : « financement par la foule », mais en pratique, le nom « financement participatif » lui est préféré.

Son mécanisme est simple : par le biais de plateformes internet, les porteurs de projets soumettent leurs idées à une large communauté, en vue d'obtenir le financement nécessaire à leur réalisation. Chaque financeur³ ou internaute, membre de la communauté, a le choix entre plusieurs projets et peut apporter sa contribution en donnant ou en investissant une somme d'argent plus ou moins élevée. Les porteurs de projets peuvent être des ménages, des associations, des startups, des entreprises ou tout un chacun souhaitant réaliser une idée. Ils peuvent faire appel au « crowdfunding » pour toute sorte de projet : création d'une entreprise, participation à une compétition sportive, ou encore organisation d'un voyage humanitaire.

Dans ce processus, il n'existe plus d'intermédiaires financiers classiques tels que les banques. Ici, ce sont les plateformes qui jouent le rôle d'intermédiaire entre les financeurs et les porteurs de projets, afin de faciliter leurs interactions. Leur mission est également de sélectionner les projets, de leur offrir de la visibilité et, bien entendu, de récolter l'argent nécessaire à leur réalisation, en prélevant une commission au passage.

1.1.2 Historique

Le « crowdfunding » semble être un concept innovant, mais en réalité, cette méthode de financement a déjà été expérimentée il y a plusieurs années.

L'exemple le plus populaire reste celui de la construction de La Statue de la Liberté dans les années 1875 en France et aux Etats-Unis. En effet, des deux côtés de l'Océan Atlantique, le manque de moyens financiers amena à des appels aux dons et à l'organisation d'événements populaires (loteries, banquets, spectacles, etc.) permettant de récolter la somme nécessaire à la construction du monument. Par la suite, de nombreux projets ont ainsi pu être réalisés en s'inspirant de cette réussite.

³ En « crowdfunding » la personne qui apporte sa contribution financière peut être : un donateur, un prêteur ou un investisseur. Afin de faciliter la lecture de ce travail, j'utiliserai les termes de « financeur » ou « investisseur » dans la suite du texte.

Néanmoins, le « crowdfunding » a véritablement émergé à partir de 1990, lorsque internet est devenu accessible au grand public. Par exemple, en 1997, un groupe de rock anglais a utilisé internet pour récolter les donations de ses fans, lui permettant de financer sa tournée musicale.

S'inspirant de cette réussite, la première plateforme de « crowdfunding », ArtistShare, a été créée en 2003⁴ par Brian Cemelio. Aujourd'hui encore, ArtistShare permet aux fans de soutenir leurs artistes préférés en finançant leurs projets.

Plus tard, en 2006, grâce à l'évolution d'internet, aussi connue sous le terme de « web 2.0 », le phénomène du financement participatif a encore pris de l'ampleur et a basculé dans une autre dimension.

En effet, le partage d'informations et les interactions entre les internautes a été facilité notamment par les blogs et les réseaux sociaux. Ce qui a également permis l'amélioration des échanges internationaux et l'ouverture du « crowdfunding » à une population mondiale.

Dans les années qui suivent, le « crowdfunding » se retrouve sous les projecteurs, notamment lors de la campagne présidentielle de Barack Obama en 2008. Le futur président des Etats-Unis, par l'intermédiaire de son site internet My.BarackObama.com, a réuni plus de 750 millions de dollars⁵ en 21 mois grâce à des dons, dont 80% proviennent de petites donations.

C'est au même moment que les premières grandes plateformes américaines de « crowdfunding » ont commencé à voir le jour, telles que LendingClub, IndieGoGo et Kickstarter. En Suisse, Cashare, la première plateforme de financement a également été créée en 2008. Nous reviendrons sur les différentes plateformes de « crowdfunding » dans les sections suivantes.

⁴ FREEDMAN, David M., NUTTING, Matthew R., 2015. A Brief History of Crowdfunding.

⁵ TAHMAN, Bradley, 2008. Final Fundraising Figure : Obama's \$750M.

1.1.3 Le « crowdfunding » aujourd'hui

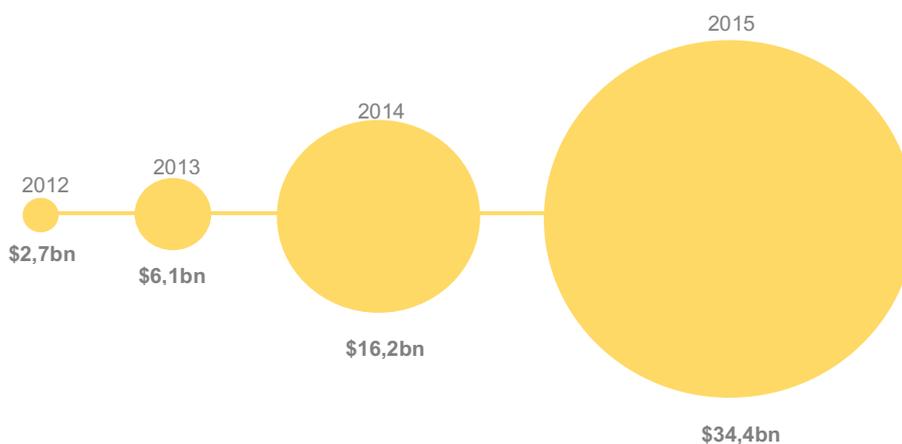
Depuis 2008, de nombreuses plateformes ont fait leur entrée sur le marché du « crowdfunding ». Dans son rapport annuel, Massolution, qui effectue des études sur le sujet du financement participatif au niveau mondial, dénombrait 1'250 plateformes internet en décembre 2014⁶. L'Europe comptait alors 600 plateformes, l'Amérique du Nord 375 et l'Asie 160.

En Suisse, seulement 14 plateformes étaient actives en 2014⁷. Un an plus tard, près de 30 plateformes⁸ étaient comptabilisées, puis dix de plus en avril 2016⁹.

Comme l'explique Vincent Pignon, président de la Swiss Crowdfunding Association, l'évolution du nombre de plateformes en Suisse est moins rapide que dans d'autres pays, notamment en raison de l'absence de réglementations propres au « crowdfunding »¹⁰.

Massolution estime l'industrie mondiale à 34,4 milliards de dollars en 2015, ce qui représente le double de 2014. Dans le graphique ci-dessous nous pouvons voir l'évolution du marché mondial depuis 2012.

Figure 1. L'industrie mondiale du « crowdfunding »
Evolution des fonds levés (en Milliards de dollars)



(Massolution, 2015)

⁶ HEBERT, Clay, 2015. How big is the crowdfunding industry ?

⁷ DIETRICH & AMREIN, 2014. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2014.

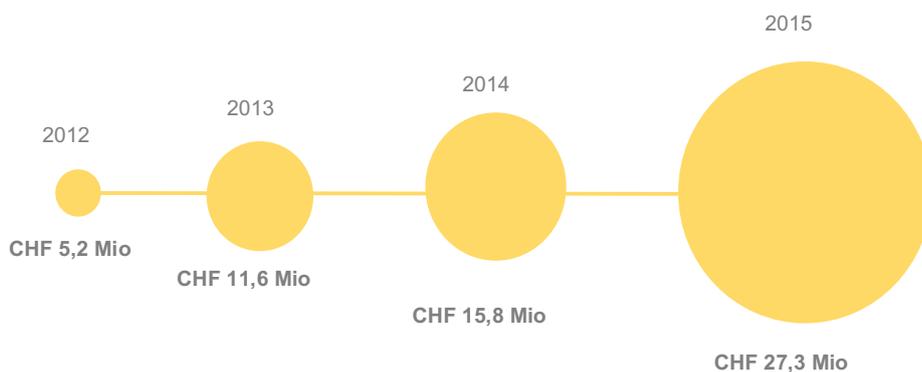
⁸ DIETRICH & AMREIN, 2015. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2015.

⁹ DIETRICH & AMREIN, 2016. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2016.

¹⁰ VIAL, Jessica, 2016. Le financement participatif de projets prend de l'ampleur en Suisse.

En comparaison, en 2015, le marché suisse a permis de lever CHF 27,3 millions⁷, soit une hausse d'environ 73% par rapport à aujourd'hui. Le graphique ci-dessous nous permet également de voir l'évolution du marché suisse depuis 2012.

Figure 2. L'industrie suisse du « crowdfunding »
Evolution des fonds levés (en Millions de Francs suisses)



(Dietrich & Amrein, 2014 à 2016)

En Suisse, en 2015, plus de 90'000¹¹ personnes ont soutenu des projets par le biais du « crowdfunding » et ce chiffre pourrait dépasser les 120'000 en 2016.

En ce qui concerne les années à venir, les experts promettent encore de belles perspectives de croissance à l'industrie mondiale, et également au marché suisse. Dans le monde entier, la publicité offerte par la réussite de nombreuses campagnes de « crowdfunding » permet de susciter l'intérêt des porteurs de projets et des financeurs.

¹¹ DIETRICH & AMREIN, 2016. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2016.

1.1.4 Les différentes déclinaisons du « crowdfunding »

L'explosion du financement participatif a fait naître plusieurs formes de « crowdfunding ». Il existe quatre modèles principaux, mais certaines variations que l'on peut définir comme étant des modèles hybrides ont commencé à apparaître. Dans ce travail, j'ai décidé de m'intéresser uniquement aux quatre formes décrites ci-dessous. La grande majorité des plateformes de « crowdfunding » peuvent être classées dans une de ces catégories.

1.1.4.1 Le « crowd-donating »

Le « crowd-donating » permet aux internautes d'apporter leur contribution à un projet par un simple don. Cela signifie que le porteur de projet récolte les fonds nécessaires, sans offrir de contrepartie à ses donateurs. Ce modèle est le plus souvent utilisé pour des projets culturels ou humanitaires.

1.1.4.2 Le « reward-based crowdfunding »

Le « reward-based crowdfunding » permet aux financeurs d'obtenir une contreprestation matérielle ou sous forme de service en échange de leur participation financière. Les porteurs de projets sont libres de choisir les récompenses. Par exemple, lors du lancement d'un nouveau produit, c'est très souvent ce dernier qui sera offert aux financeurs, il s'agit en fait d'une précommande. Les porteurs de projets peuvent proposer plusieurs récompenses, en fonction du montant de la contribution.

Dans la pratique, la distinction entre « crowd-donating » et « reward-based crowdfunding » est plus difficile. En effet, certaines plateformes utilisent ces deux modèles, que l'on peut regrouper sous le nom de « crowdsupporting ».

1.1.4.3 Le « crowdlending »

Le « crowdlending » permet aux porteurs de projets d'emprunter de l'argent à une communauté de prêteurs. En plus du remboursement du montant prêté, le prêteur peut également recevoir des intérêts, qui seront généralement calculés en fonction du risque du projet. Cette catégorie permet à des entreprises, mais également à des particuliers, d'obtenir un crédit sans passer par les banques.

1.1.4.4 Le « crowdfinvesting »

Par le biais du « crowdfinvesting », un investisseur peut acquérir une participation au capital d'une startup ou d'une entreprise. Celui-ci devient alors actionnaire et reçoit une contrepartie financière en fonction de l'évolution des résultats de la société. Le « crowdfinvesting » est généralement utilisé par les startups et les entreprises en phase de développement. C'est principalement sur ce modèle que va se baser ce travail.

1.2 Problématique

Ce travail va s'intéresser à la motivation et à l'intérêt des personnes à investir par le biais du « crowdfunding », ou plus précisément du « crowdfunding », ainsi qu'à leur processus décisionnel. La question principale à laquelle je souhaite répondre est : Que recherchent ou qu'attendent ces investisseurs et comment prennent-ils leurs décisions d'investissement ?

Pour les porteurs de projets, mais également pour les plateformes de « crowdfunding », il est essentiel de connaître les motivations et les critères de décision des investisseurs. Lorsqu'un porteur de projet souhaite faire appel au « crowdfunding », comprendre le comportement de ses potentiels financeurs peut l'aider à réaliser sa campagne de récolte de fonds. Pour les plateformes de financement participatif, l'objectif est d'attirer un grand nombre d'investisseurs et de les convaincre de soutenir des projets par l'intermédiaire de leur site internet.

En Suisse, comme nous avons pu le remarquer dans les pages précédentes, le marché du « crowdfunding » prend de l'ampleur au fil des ans. Grâce à cela, de belles opportunités de développement s'offrent aux startups et aux PME suisses. Parmi ces dernières, qui rencontrent depuis quelques années des difficultés à obtenir des financements, certaines décideront peut-être de se tourner vers le financement participatif. Elles devront créer une stratégie et une campagne de « crowdfunding » adaptées à leur projet, afin de toucher et d'attirer les financeurs concernés. Suite à mon analyse, je souhaite définir des éléments qui pourraient les aider dans leur recherche de financement.

Evidemment, en « crowdfunding », il existe aussi des échecs et des projets qui n'ont pas pu être financés par ce biais. Lorsque le financeur décide d'investir, il prend un risque : il peut gagner de l'argent, mais il peut également perdre son investissement. Dans mon travail, j'évoquerai la notion du risque et le comportement des investisseurs face à celui-ci.

1.3 Méthodologie et sondage

La première étape de ce travail a consisté à la recherche d'ouvrages et d'études sur les sujets de la motivation des investisseurs, ainsi que sur le processus décisionnel d'investissement en « crowdfunding » et en « crowdfunding ». La revue de littérature permettra d'avoir une vue d'ensemble des travaux consultés et de leurs résultats.

Afin de réaliser ce travail, un sondage a été mené par le biais d'un questionnaire publié en ligne (annexe 1). Les questions ont été rédigées en tenant compte de la problématique et en s'inspirant des différentes lectures réalisées précédemment. Elles ont dans un premier temps été lues et approuvées par M. Seiler, puis testées auprès de mes proches. Ce test m'a permis de comprendre de quelle manière les données allaient être enregistrées, de revoir le questionnaire et d'adapter certaines questions.

Concernant les personnes sondées, j'aurais souhaité interroger des personnes ayant déjà investi en « crowdfunding », pouvant ainsi facilement faire part de leur motivation et de leur expérience. Dans le but de m'adresser à ces investisseurs, j'ai dans un premier temps contacté les plateformes de « crowdfunding » suisses et françaises. Malheureusement, pour des raisons de confidentialité, il n'a pas été possible d'effectuer mon sondage par ce biais.

Finalement, il a donc été décidé que ces données proviendraient d'anciens étudiants du domaine économique, ainsi que d'actuels étudiants. Le questionnaire a également été publié par deux plateformes de « crowdfunding » sur leur page Facebook. Grâce aux associations d'Alumni HEG (Neuchâtel et Yverdon) et HEC (Lausanne), à l'association des étudiants de l'HEG-Genève, ainsi qu'aux plateformes de financement participatif (Fengarion et Moboo) le sondage a pu être partagé.

Les données récoltées vont permettre d'analyser et de déterminer les motivations et le processus décisionnel de potentiels investisseurs.

1.3.1 Echantillon

Le questionnaire a été mis en ligne pendant un mois, soit entre le 25 mai et le 28 juin 2016, et a été rempli par 163 personnes. Le sondage contenait trois questions personnelles (questions 13 à 15.2), qui me permettront de détecter des différences entre les individus, en fonction du sexe, de l'âge ou du domaine d'activité. Le questionnaire comptait également six questions sur les connaissances et les expériences des sondés en matière d'investissements financiers et de « crowdfunding » (questions 1 à 3.3). Dans les sections suivantes nous allons voir la composition de l'échantillon et connaître le profil des sondés.

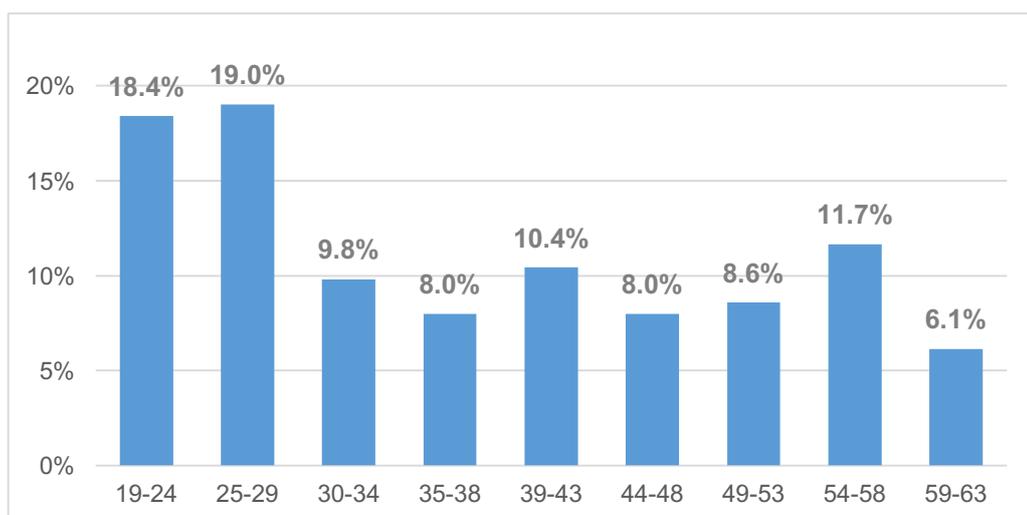
1.3.1.1 Répartition par genre

Les données ont été récoltées auprès de 55,8% de femmes et 44,2% d'hommes. Cette répartition se rapproche de celle de la population suisse fin 2015, qui est de 50,5% de femmes et de 49,5% d'hommes, selon l'Office fédéral de la statistique (OFS).

1.3.1.2 Répartition par âge

La moyenne d'âge des personnes sondées est de 38 ans, et l'échantillon s'étale entre 19 et 63 ans. Le graphique ci-dessous nous permet de voir cette répartition.

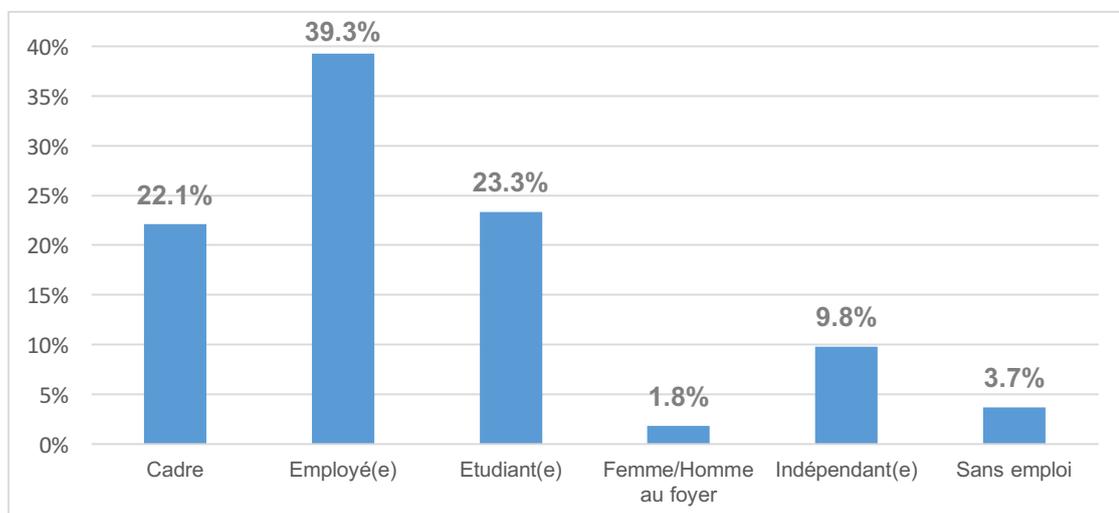
Figure 3. Répartition par âge



1.3.1.3 Répartition par profil professionnel

Comme nous le montre l'histogramme ci-dessous, les catégories les plus représentées dans notre échantillon sont les Employés, les Etudiants et les Cadres, puis finalement viennent les Indépendants. Sur 163 personnes, 116 ont une activité professionnelle.

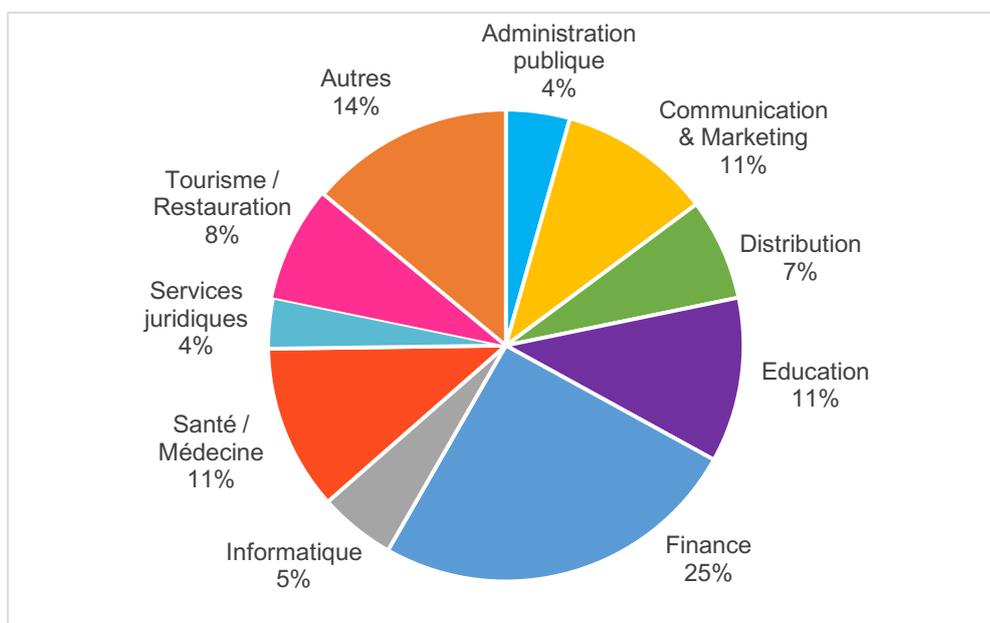
Figure 4. Répartition par profil professionnel



1.3.1.4 Répartition par domaine d'activité

En ce qui concerne le domaine d'activité parmi les 116 personnes ayant une activité professionnelle (Employés, Cadres et Indépendants), le domaine de la Finance est le plus représenté. Dans la catégorie Autres, nous retrouvons les domaines du Bâtiment, de la Technique ou encore de l'Esthétisme.

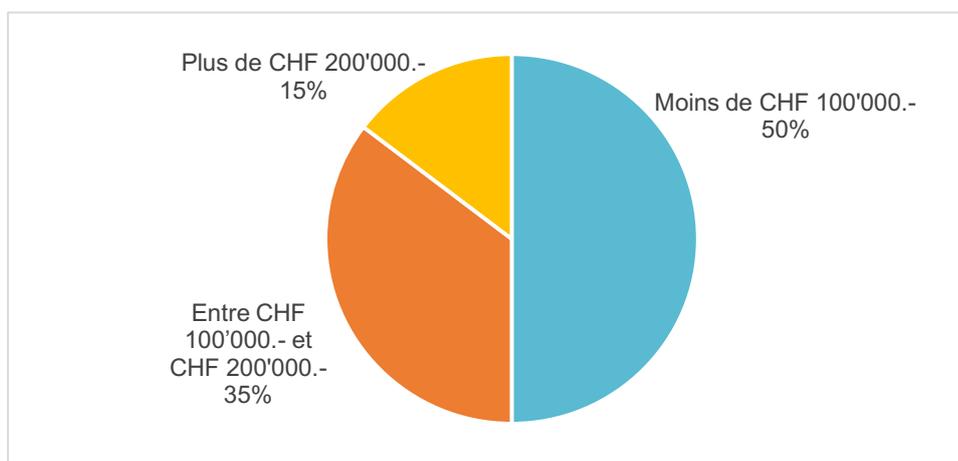
Figure 5. Répartition par domaine d'activité



1.3.1.5 Répartition par niveau de revenu

La moitié des personnes sondées gagnent moins de CHF 100'000.- par année, ce qui semble probable au vu de notre échantillon. En effet, comme nous l'avons vu précédemment, l'échantillon est composé d'un grand nombre de jeunes personnes, qui sortent peut-être des études et qui entrent dans la vie active.

Figure 6. Répartition par niveau de revenu



1.3.1.6 Répartition par expérience en investissements financiers

Parmi les personnes sondées, 76 ont déjà effectué un investissement financier, soit 47%, alors que les 53% restants n'en ont jamais fait, soit 87 personnes. Cette information nous permet déjà d'avoir un aperçu de l'expérience de l'échantillon en matière d'investissement, qui est plutôt équilibrée. Le nombre d'étudiants, le jeune âge de l'échantillon ainsi que le niveau de revenu des personnes sondées (50% gagnent moins de CHF 100'000.-) peuvent expliquer que la majorité n'ai tout de même jamais investi sur les marchés financiers.

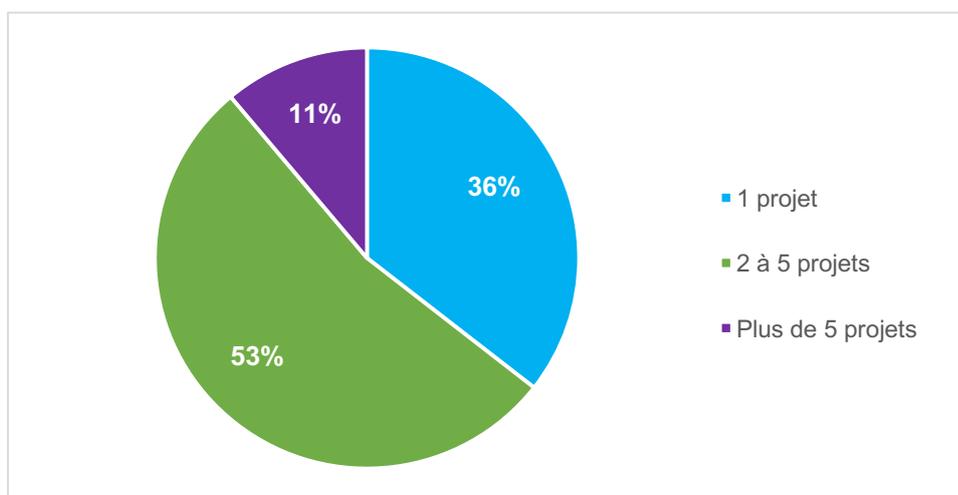
1.3.1.7 Répartition par connaissance et expérience en « crowdfunding »

Concernant le « crowdfunding », 73,6% des individus interrogés en ont déjà entendu parler (120 personnes). En effet, étant donné qu'il s'agit d'un sujet d'actualité, auquel les médias s'intéressent également, on peut estimer que dans la population suisse la majorité des personnes y aura déjà été confrontée ou aura au moins entendu les noms de « crowdfunding » ou de financement participatif. Les étudiants, ainsi que les jeunes diplômés auront peut-être aussi abordé le sujet en cours.

En revanche, seulement 28% des sondés (45 personnes) ont déjà participé à un projet de « crowdfunding », c'est-à-dire fait un don, prêté ou investi de l'argent par le biais d'une plateforme.

Le graphique ci-dessous, nous permet également de voir que plus de la moitié des financeurs de notre échantillon ont déjà deux expériences ou plus en financement participatif.

Figure 7. Répartition par nombre de projets soutenus

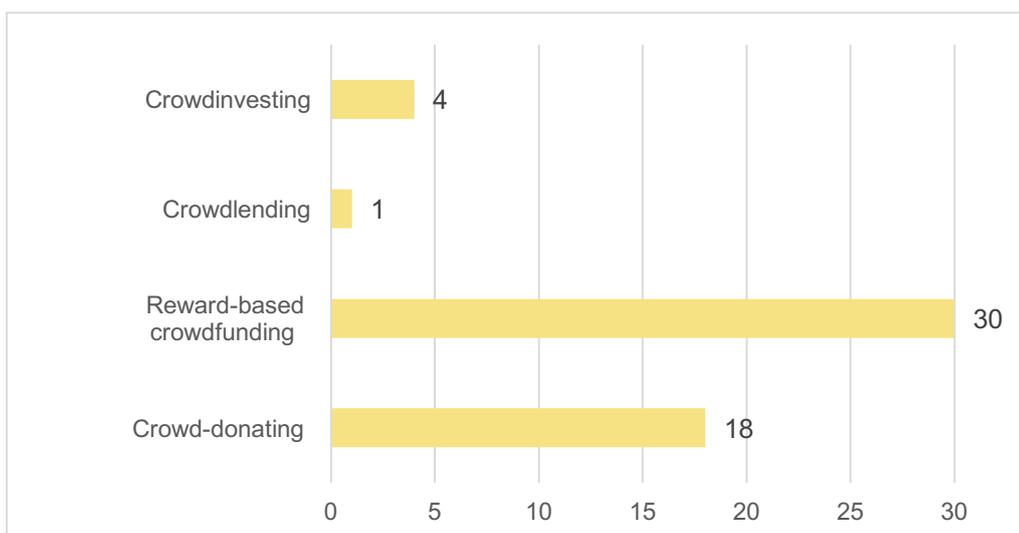


1.3.1.8 Répartition par type de « crowdfunding »

Les questions 3.2 et 3.3 du sondage s'intéressaient aux différentes déclinaisons de « crowdfunding ». La première permet de savoir quel type de « crowdfunding » les sondés ont expérimenté. Tandis que la deuxième montre les préférences des personnes n'ayant jamais financé un projet par ce biais. Pour ces deux questions, plusieurs réponses étaient possibles.

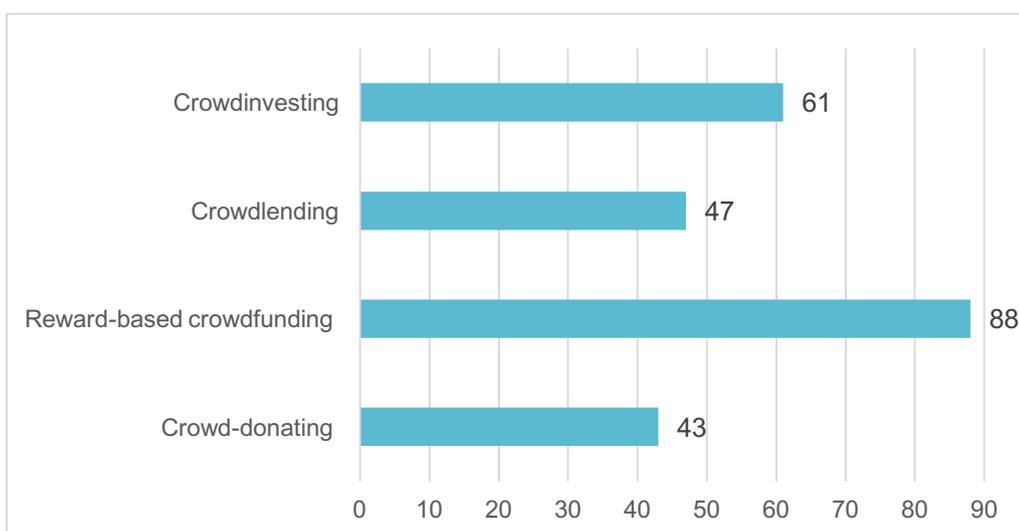
Concernant les personnes ayant déjà financé un projet de « crowdfunding », parmi les 45 personnes 30 ont expérimenté la méthode du « reward-based crowdfunding ».

Figure 8. Déclinaisons de « crowdfunding » utilisées



En ce qui concerne les personnes qui n'ont jamais participé à un financement participatif par le biais d'une plateforme, leur préférence se tourne vers le « reward-based crowdfunding » également.

Figure 9. Déclinaisons de « crowdfunding » préférées



2. Revue de littérature

2.1 Recherches sur la motivation des investisseurs

L'émergence du « crowdfunding » a suscité de l'intérêt chez les chercheurs du monde entier. Les premières études ont permis de définir le financement participatif, ainsi que ses limites. Par la suite, la multiplication des plateformes de « crowdfunding » a permis des études et des analyses empiriques de plus grandes bases de données.

Plusieurs auteurs se sont alors intéressés aux motivations et à l'intérêt des investisseurs pour le « crowdfunding » et le « crowdinvesting ».

En 2007 déjà, un étudiant d'une université d'Amsterdam, Michel Harms, a fait des recherches sur la motivation des consommateurs à contribuer financièrement à un projet de « crowdfunding » qui souhaite créer quelque chose de nouveau. Ce travail est basé sur le modèle des quatre valeurs de consommation défini par Sweeney et Soutar (2001) : la valeur fonctionnelle et de qualité, la valeur monétaire, la valeur sociale et la valeur émotionnelle. Harms a identifié neuf motivations qui peuvent être classées dans ces valeurs. Les résultats finaux ont montré que les financeurs veulent percevoir une valeur économique positive avant de contribuer à un projet, c'est-à-dire un bon compromis entre « donner » et « recevoir ». L'effet de certitude (en anglais, « certainty effect ») est également ressorti comme étant un critère significatif à la motivation des financeurs. Cela signifie qu'ils veulent avoir la garantie de recevoir un rendement tangible suite à leur contribution. L'investisseur tient également à retirer une utilité personnelle du projet : le produit doit répondre aux besoins fonctionnels de l'individu. Pour finir, en contribuant à un projet, le financeur souhaite aussi s'exprimer, il veut montrer sa personnalité et ses valeurs.

Belleflamme et al. (2012) ont étudié la motivation des financeurs dans le cas de la précommande d'un produit par le biais du « crowdfunding ». Les résultats ont montré que les individus contribuent afin de maximiser leur bien-être et leur utilité. Les financeurs contribuent au lancement d'un produit par le « crowdfunding » lorsque l'utilité qu'ils en retirent est supérieure à celle retirée s'ils attendent de pouvoir acheter le produit sur le marché. Cette utilité est définie comme étant les bénéfices communautaires dont profitent les financeurs : appartenance à une communauté partageant les mêmes valeurs, investissement dans un projet qui nous tient à cœur ; et se traduisent par une augmentation de la valeur et de la qualité perçue du produit.

L'étude a mis en lumière l'importance pour le porteur de projet de créer une communauté autour de son produit, notamment car celle-ci est généralement disposée à apporter une contribution plus importante en raison des bénéfices communautaires qu'elle retire de cette action.

Gerber et Hui (2013) se sont intéressées au fonctionnement des plateformes de financement participatif, ainsi qu'à l'impact qu'elles ont sur le comportement des investisseurs. Elles ont également étudié pour quelles raisons les individus participent au « crowdfunding », du point de vue des porteurs de projets et des financeurs. Concernant les investisseurs, ils recherchent en premier lieu des cadeaux ou des récompenses, mais ils souhaitent également voir que leur argent est utilisé à bon escient et pour créer de la valeur. En apportant leur contribution financière, les financeurs veulent aussi soutenir des projets, des créateurs et des causes. Une fois encore, l'importance de l'engagement et de l'appartenance à une communauté ressort de cette étude. Le « crowdfunding » permet à des individus de se sentir impliqués et engagés dans un projet, sans cela ils n'auraient peut-être pas eu cette opportunité.

Mollick (2013) a analysé 48'500 projets et étudié les facteurs de succès et d'échec parmi les entreprises ayant obtenu un financement. Selon lui, l'objectif du financeur dépend du contexte, et il en existe quatre. Le premier, lorsqu'il s'agit d'un projet humanitaire ou artistique, le financeur prend la position d'un philanthrope qui n'attend rien en retour de sa donation. Dans le cas d'un prêt, le financeur s'attend à recevoir un intérêt sur le capital investi. En revanche, s'il s'agit d'un micro-crédit¹², l'intention peut être davantage sociale qu'économique. En ce qui concerne le « reward-based crowdfunding », les financeurs sont généralement considérés comme des premiers clients, ayant accès à un produit ou un service en avant-première, à un meilleur prix ou profitant de bénéfices additionnels. Finalement, dans le cadre du « crowdfunding », le financeur est considéré comme un investisseur, qui reçoit en échange de sa contribution financière des actions, et qui attend un retour sur investissement. Mollick souligne la difficulté à évaluer les motivations, mais également les objectifs des individus qui sont extrêmement hétérogènes.

¹² Le micro-crédit permet à des individus qui n'ont pas accès au système bancaire traditionnel d'emprunter de petites sommes d'argent en vue de financer un projet économique durable.

Scheder et Arboell (2014) ont effectué un travail sur la motivation, ainsi que sur le processus d'investissement et ses critères, cette fois-ci en « crowdfunding ». Concernant la motivation, il ressort de cette analyse que tant les motivations financières que non-financières expliquent la prise de décision de l'investisseur. Ce dernier veut plus qu'un retour financier, il souhaite faire une expérience gratifiante.

Comme le montre cette revue de littérature, le sujet de la motivation en « crowdfunding » a déjà pu être étudié à grande échelle. Dans mon travail, je souhaite m'inspirer de ces différentes recherches pour effectuer mon analyse.

2.2 Recherches sur le processus décisionnel d'investissement

Concernant le processus décisionnel d'investissement, il existe moins d'études sur ce sujet. D'ailleurs, de nombreux auteurs ont souligné le besoin d'effectuer des recherches sur ce thème au vu de l'évolution rapide du marché du « crowdfunding ».

Afin de compléter cette revue de littérature, et comme l'on fait certains des auteurs ci-dessous, j'ai décidé de m'intéresser aux recherches sur le processus décisionnel des « Business Angels », qui peut se rapprocher de celui de l'investisseur en « crowdfunding ».

Mason et Stark (2004) ont effectué une analyse des éléments contenus dans un « business plan » et ont comparé les critères de décision d'investissement des banquiers, des investisseurs en capital-risque et des « Business Angels ». Concernant ces derniers, ils accordent de l'importance aux états financiers, ainsi qu'aux chiffres, mais ils souhaitent avant tout connaître le potentiel de croissance de l'entreprise et le retour sur investissement qu'ils peuvent réaliser. Ils se concentrent sur le marché – sa taille, sa croissance et son niveau de concurrence – et veulent savoir quels sont les bénéfices des consommateurs ou à quels besoins l'entreprise souhaite répondre. Ils accordent également de l'importance à leurs relations avec les entrepreneurs.

Berchicci et al. (2011) ont étudié l'influence de la proximité géographique et des similarités d'industries sur les décisions d'investissement des « Business Angels ». Ils ont supposé que leurs choix d'investissements futurs sont faits en fonction des investissements passés, et ont finalement pu vérifier cette hypothèse grâce à leurs analyses. En outre, ils ont constaté que les « Business Angels » recherchent davantage d'hétérogénéité entre les industries que de similarités. Explorer les possibilités qu'ils ont autour d'eux, leur permet d'acquérir de nouvelles connaissances, d'obtenir des informations, de discuter face à face avec des entrepreneurs et d'enrichir leurs connaissances sur les nouvelles technologies et les différents secteurs.

Kortleben and Vollmer (2012) ont réalisé une des premières introductions au « crowdfunding » et à son importance pour le financement d'entreprises. Selon les auteurs, le « crowdfunding » vient remplir le vide qui existait par le passé entre le financement des proches et amis, ainsi que les sources traditionnelles de financement, telles que les « Business Angels » et les investisseurs en capital-risque. Ils discutent également du processus d'investissement et ont mis en lumière le problème d'asymétrie d'information qui existe entre le porteur de projet et l'investisseur. Pour réduire le risque lié à cette asymétrie, avant de réaliser sa transaction, l'investisseur doit effectuer un travail d'analyse sur la situation de l'entreprise.

Mäschle (2012) s'est intéressé à la politique de divulgation des informations par les plateformes de « crowdfunding » en Allemagne. En outre, il a également dressé une liste de documents qui devraient être communiqués à la communauté d'investisseurs par le porteur de projet. Parmi cette liste, nous pouvons retrouver : un bilan comptable de la société permettant d'évaluer sa situation financière, des informations détaillées sur le capital humain de la société, telles que la formation et l'expérience professionnelle des porteurs de projets, ainsi que des informations spécifiques à l'entreprise, telles que sa taille, sa forme juridique, sa structure, son industrie et sa localisation géographique.

Ahlers et al. (2013) ont analysé empiriquement les facteurs ayant une influence sur le succès des projets en « crowdfunding ». Ils ont étudié l'impact de la feuille de route de l'entreprise (planification de la levée de fonds), du capital humain (réseau, structure du conseil d'administration), des risques de la société (brevets, subventions gouvernementales) et du niveau d'incertitude (montant des fonds propres offerts et conservés, prévisions financières) sur les projets ayant réussi leur récolte de fonds. Leur analyse a montré que la conservation d'une part des fonds propres par l'entrepreneur, ainsi que l'apport d'informations détaillées peuvent être interprétés par les investisseurs comme des signaux positifs pour le projet. Une société active depuis plus longtemps lèvera probablement plus rapidement les fonds désirés. En outre, une entreprise comptant un grand nombre de personnes au conseil d'administration avec un haut niveau de formation et un meilleur réseau, qui sont représentés comme des attributs de qualité, attirera probablement davantage d'investisseurs.

Scheder et Arboell (2014) dans la deuxième partie de leur travail sur le processus d'investissement en « crowdfunding » et ses critères, sont arrivés à la conclusion que les investisseurs ressemblent aux « Business Angels » sur certains points. Néanmoins, ils ne peuvent être considérés comme tels en raison des différences qu'il existe au niveau de la taille, du stade et du contexte d'investissement. Les auteurs ont également retenu que les financeurs en « crowdfunding » sont informés des risques qui peuvent survenir en investissant dans une entreprise à ses débuts.

Afin de réaliser mon travail, je souhaite m'inspirer des travaux précédents sur le processus décisionnel d'investissement des « Business Angels » et des investisseurs en « crowdfunding ».

3. La motivation des investisseurs

3.1 Définition et processus de la motivation

Le soutien des financeurs est essentiel pour les porteurs de projets dans le cadre du « crowdfunding » ou du « crowdfunding ». Il est pourtant difficile de savoir pour quelles raisons et quelles sont leurs motivations à effectuer un investissement dans un projet et pas dans un autre.

Depuis longtemps, la psychologie de la motivation et le comportement humain sont étudiés par des philosophes et des scientifiques, et pour cette raison il existe de nombreuses théories qui expliquent ce mécanisme. En définition, la motivation est un terme qui désigne un ensemble de processus dynamiques, conscients ou non, qui déclenche un comportement chez l'individu. Elle est individuelle et varie en intensité, notamment en fonction du contexte. En « crowdfunding », la motivation de l'investisseur est en lien avec son processus décisionnel, c'est elle qui mènera l'individu à prendre la décision d'investir dans un projet.

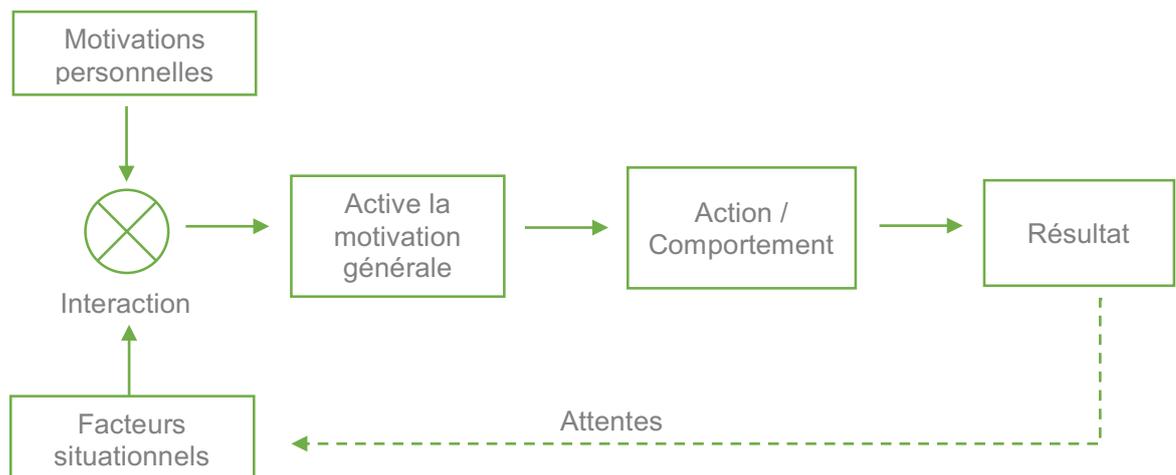
Il existe deux types de motivations : la motivation intrinsèque et la motivation extrinsèque ; qui peuvent chacune jouer un rôle dans la prise de décision de l'investisseur. La motivation intrinsèque est associée à un comportement entraîné par des récompenses internes, soit la satisfaction ou le plaisir à accomplir une tâche. En « crowdfunding » l'investisseur peut être motivé par sa curiosité, son plaisir ou son intérêt pour un projet. Au contraire, la motivation extrinsèque amène l'individu à agir, non pas pour le plaisir, mais afin de gagner des récompenses externes ou d'éviter des punitions. Par exemple, dans le cadre du « crowdfunding », il pourrait s'agir d'une compensation monétaire ou de la reconnaissance des autres investisseurs.

Le contexte aura également une influence sur le comportement de l'individu. Certains stimuli externes perçus par l'investisseur peuvent l'inciter à prendre une décision d'investissement. Par exemple, la mise en place par un gouvernement de réductions fiscales pour les investissements en « crowdfunding » pourrait avoir une incidence sur la prise de décision de certains individus, aux premiers abords réticents à ce type de placement financier.

L'interaction entre les motivations personnelles, propres à l'individu, et les facteurs situationnels active la motivation générale, qui mène ensuite à un comportement. En outre, le résultat espéré ou l'attente d'un certain résultat a également une incidence dans le processus de la motivation et sur le comportement des individus. On peut l'associer aux stimuli externes, soit les facteurs situationnels.

Tous ces éléments ont de l'influence sur la motivation d'un investisseur en « crowdfunding ». Le modèle ci-dessous résume le processus de motivation et du comportement d'un individu, et permet de voir l'incidence des différents composants sur sa décision finale.

Figure 10. Processus de la motivation



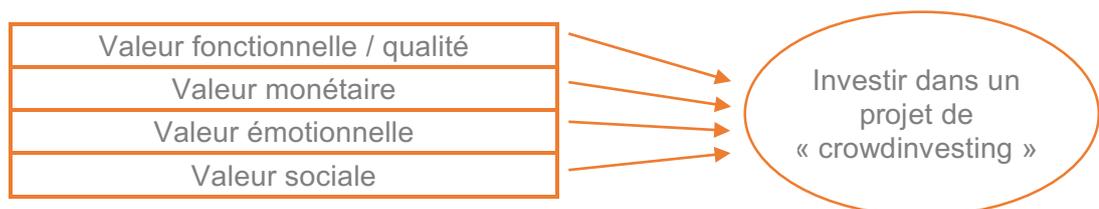
(Bretschneider et al., 2014)

3.2 Modèle de recherche

Un des objectifs de ce travail est de comprendre ce qui conduit un investisseur à apporter sa contribution financière à un projet de « crowdfunding ». Afin d'effectuer cette recherche, le modèle utilisé sera inspiré du travail de Harms (2007) et des quatre valeurs de consommation de Sweeney et Soutar (2001). Ces derniers, ainsi que de nombreux chercheurs, ont mis en lumière l'importance de la valeur perçue en matière de comportement du consommateur. Ce comportement est similaire à celui d'un investisseur.

Lors de leurs recherches, ils ont identifié quatre dimensions au concept de la valeur perçue. Elles vont nous permettre d'identifier les éléments ayant une incidence sur la motivation et le comportement de l'investisseur.

Figure 11. Les quatre valeurs identifiées par Sweeney et Soutar (2001)



(Harms, 2007)

La lecture des recherches réalisées sur la motivation des personnes à investir en « crowdfunding » m'ont permis de sélectionner neuf motivations, qui peuvent être classées dans les quatre valeurs de Sweeney et Soutar.

Dans la suite du travail, les quatre valeurs et les différentes motivations vont être définies et décrites. Grâce aux données récoltées par le biais du sondage, je pourrai ensuite comparer mes résultats à ceux des recherches précédentes. En outre, afin de compléter mon travail, j'ai également décidé d'analyser certaines motivations grâce à des commentaires ou des discussions sur des forums internet sur le sujet du « crowdfunding ».

3.2.1 Valeur fonctionnelle et qualité

Selon Sweeney et Soutar (2001), la valeur fonctionnelle est liée aux performances et à la qualité d'un produit ou d'un service. Elle correspond à l'utilité perçue par le consommateur en terme de fonctions et de caractéristiques, et implique également une question de durabilité. Dans le contexte du travail, en « crowdfunding » il s'agira de se demander si le résultat final d'un projet, comme le lancement d'un nouveau produit, doit répondre à un besoin fonctionnel pour inciter les financeurs à investir.

3.2.1.1 L'utilité personnelle

Une des premières motivations est l'utilité personnelle. Elle est définie comme le degré de réponse d'un produit ou d'un service à un besoin fonctionnel. Lorsqu'un individu a le choix, il va chercher à maximiser son bien-être et son utilité personnelle. S'il souhaite soutenir une campagne de « crowdfunding », il va suivre le même raisonnement et chercher à financer le projet qui répondra à ses propres besoins fonctionnels. Selon Harms (2007), plus l'investisseur espère retirer une grande utilité fonctionnelle et personnelle du projet, plus son intention à investir dans ce projet sera grande.

3.2.2 Valeur monétaire

En « crowdfunding », la valeur monétaire ou financière peut être définie comme le retour sur investissement. En fonction de son investissement, et donc de ses parts dans l'entreprise qu'il finance, l'individu recevra une compensation monétaire plus ou moins grande. Dans les autres cas de « crowdfunding », le retour sur investissement peut être matériel, sous forme de service ou également d'intérêts. On souhaite savoir si la motivation financière a une influence sur la décision de l'investisseur.

3.2.2.1 La valeur économique

La valeur économique perçue est définie par les chercheurs comme un compromis entre « donner » et « recevoir ». Dans le cas d'un investissement, il s'agit d'un équilibre entre ce que l'individu paie et ce qu'il reçoit en contrepartie de son investissement. L'hypothèse dans le travail de Harms (2007) est qu'il existe une relation positive entre la valeur économique perçue et l'intention d'investir dans un projet.

3.2.2.2 L'effet de loterie

Le « crowdfunding » permet aux investisseurs de financer des startups ou des entreprises au tout début de leur cycle de vie. Par conséquent, il est souvent très difficile d'évaluer les cashflows futurs, ainsi que la réaction et la demande du marché ou des consommateurs. Pour certains produits, artistiques ou technologiques par exemple, la demande est incertaine, mais peut parfois réserver des surprises et peut potentiellement générer de larges revenus. Les investisseurs qui contribuent à ce type de projet et qui recevront une part proportionnelle à leur investissement sur les revenus futurs de la société, peuvent avoir la chance de gagner une belle somme d'argent.

Tversky et Kahneman (1986) ont étudié le comportement et l'attitude des consommateurs face au risque. Leur conclusion a notamment montré qu'une « petite » opportunité d'un grand gain peut amener un individu à adopter un comportement de recherche de risque, c'est ce que l'on appelle l'effet de loterie (en anglais, « lottery effect »). Selon Harms (2007), ce phénomène peut avoir lieu dans le cadre du « crowdfunding ». Lorsque l'investisseur perçoit une chance de décrocher le gros lot grâce à un projet, cela a une influence positive sur sa décision d'investir.

3.2.2.3 L'effet de certitude

Tversky et Kahneman (1979) ont également fait la découverte de l'effet de certitude (en anglais, « certainty effect »), selon lequel les individus accordent une plus grande importance à des gains certains, qu'à des gains qui sont simplement probables.

En outre, selon le chercheur Kivetz (2003), l'humain a tendance à préférer un petit gain certain qu'un large gain incertain. En « crowdfunding », ce phénomène peut également se retrouver chez les financeurs. Leur contribution dans certains projets, leur permet par exemple de recevoir un produit en avant-première, la garantie de ce « cadeau » permet de répondre à l'effet de certitude. On peut alors supposer que l'investisseur qui aura l'assurance de recevoir une contrepartie sera davantage incité à investir dans un projet.

3.2.3 Valeur émotionnelle

Selon Sweeney et Soutar (2001), la valeur émotionnelle se définit comme l'utilité qui provient de sensations ou d'états sentimentaux qu'un produit est susceptible de provoquer. Cette valeur joue également un rôle dans l'intention des individus à participer à un projet de « crowdfunding ».

3.2.3.1 La joie

Le sentiment de joie procuré par une nouvelle expérience, peut être associé à celui que peuvent ressentir les financeurs lorsqu'ils investissent pour la première fois. La recherche de cette émotion peut-être une motivation ou une incitation à financer un projet, qu'il s'agisse de la première fois ou non.

3.2.3.2 L'implication

En « crowdfunding », les financeurs peuvent parfois avoir accès à des informations exclusives sur l'avancée des projets qu'ils ont soutenus. Cela leur permet de participer passivement aux projets, mais également de se sentir impliqués et engagés dans ceux-ci. Dans certains cas, les financeurs peuvent avoir une participation active lorsqu'il leur est demandé de voter sur des décisions concernant le projet. Ils peuvent par exemple être amenés à devoir approuver les choix des porteurs de projets sur les processus de production. Ce rôle renforce encore davantage leur sentiment d'implication, et en quelque sorte d'appartenance à la société.

En « crowdfunding », le terme d'implication est étroitement lié à celui d'identification, c'est-à-dire que l'individu s'identifie comme faisant partie de l'organisation. Nous pouvons supposer que le sentiment d'implication peut avoir une influence sur la motivation de l'investisseur.

3.2.3.3 Le soutien

Lorsqu'un individu soutien une idée ou un projet, il veut souvent aider des personnes dans le besoin et endosse le rôle de supporter. Souvent, les personnes se sentent bien lorsqu'elles contribuent à une cause charitable ou à une association, elles créent un sentiment d'entraide. Comme le souligne Harms (2007), dans le contexte du « crowdfunding », le soutien peut prendre deux directions : envers le porteur de projet et envers la société. En effet, un investisseur peut être motivé à investir pour apporter son soutien au porteur de projet ou pour soutenir le résultat final du projet, qui sera bénéfique pour la société. Afin de faciliter l'analyse de cette motivation, le soutien sera abordé d'une manière générale et regroupera ces deux aspects.

3.2.4 Valeur sociale

Selon la définition de Sweeney et Soutar (2001), la valeur sociale est l'utilité qui provient de la capacité d'un produit à augmenter sa propre considération sociale, soit à améliorer son image de soi. Cette valeur semble également avoir une influence sur le comportement de l'investisseur.

3.2.4.1 L'expression de soi

Derrière le comportement et la motivation d'un individu, il peut parfois se cacher une envie ou un besoin d'exprimer sa représentation de soi (Houston and Walker, 1996). Un produit ou un service peut aider dans le développement de cette conception de soi. Le « crowdfunding » permet en quelque sorte aux financeurs d'exprimer leurs intérêts et leurs idées. Internet et les plateformes, leur permettent d'entrer en contact avec d'autres personnes et de se présenter. Leur profil d'investisseur sur les plateformes de « crowdfunding » est souvent directement relié à leur page sur les réseaux sociaux, ce qui permet encore une fois de définir leur identité « en ligne ».

3.2.4.2 La communauté d'investisseurs

En « crowdfunding » les projets ne sont pas financés par une seule personne, mais par un ensemble de personnes : un groupe de financeurs. Tout seul, l'investisseur est uniquement une pièce du puzzle. La majorité des sites de financement participatif offre une plateforme aux membres de sa communauté d'investisseurs, sur laquelle ils peuvent consulter le profil de leurs pairs, ainsi que discuter et échanger. Il semblerait que pour l'individu, savoir qu'il n'est pas seul à financer un projet est une source de motivation. D'ailleurs, sur certaines plateformes, l'investissement se fait uniquement si suffisamment de personnes ont contribué au projet et si la somme totale demandée a été récoltée. Dans ce cas, c'est une garantie pour les financeurs.

Figure 12. Résumé des valeurs de Sweeney et Soutar (2001) et des motivations



3.3 Analyse des résultats

L'objectif de cette analyse est de comprendre la motivation des individus à investir financièrement dans un projet de « crowdfunding ». Afin de réaliser cela, neuf motivations directes ont été identifiées et classées dans les valeurs de Sweeney et Soutar (2001). Les résultats du sondage vont être discutés dans les sections suivantes.

3.3.1 Valeur fonctionnelle et qualité

La majorité des personnes sondées (111 sur 163) ont estimé que l'utilité personnelle est une motivation à investir dans un projet de « crowdfunding ». Selon les travaux réalisés sur ce sujet, quelle que soit la forme de « crowdfunding », les financeurs recherchent des projets qui répondent à leurs besoins.

En « reward-based crowdfunding » le financeur pourra retirer une plus grande utilité personnelle de son investissement, ou du moins plus rapidement. En effet, l'objectif des projets sont généralement directement liés au développement d'un produit ou d'un service, qui sera par la suite livré à l'investisseur. Ce dernier sait qu'il va recevoir une contrepartie, et pour cette raison, va rechercher le projet qui maximisera son utilité et lui apportera une réponse à un problème.

En revanche, en « crowdfunding », ce sont généralement des entreprises ou des startups au début de leur cycle de vie et qui demandent davantage de patience de la part des investisseurs. A long terme, peut-être que le projet pourra répondre à un besoin ou à un problème, mais personne ne peut prédire son avenir. Pour cette raison, certains porteurs de projets commencent également à offrir des contreparties en nature à leurs financeurs, en plus de la prise de participation.

La valeur économique perçue par l'investisseur semble être une variable ayant de l'influence sur sa motivation à investir dans un projet de « crowdfunding ».

3.3.2 Valeur monétaire

En ce qui concerne la valeur monétaire, 35 personnes (21,5%) ont répondu que gagner de l'argent ou obtenir un retour sur investissement serait leur principale motivation à investir dans un projet de « crowdfunding ». La majorité ne souhaite donc pas investir dans une entreprise pour faire un profit. Comme expliqué précédemment, le processus de développement d'une startup, par exemple, peut demander plusieurs années.

Généralement, lorsqu'elles commencent à générer des revenus, les entreprises préfèrent réinvestir les profits dans la société, et il est donc rare qu'elles distribuent des dividendes. En revanche, à long terme, l'investisseur peut s'attendre à une valorisation de son investissement, et espérer réaliser un gain en capital, en vendant ses actions.

Dans son travail, Harms (2007) a conclu que la valeur économique était la variable ayant la plus grande influence sur l'intention de l'investisseur à investir dans un projet de « crowdfunding ». En « crowdfunding » le compromis entre « donner » et « recevoir » est moins évident, car la contrepartie n'est pas matérielle, mais financière. Par contre, comme expliqué plus haut, lorsque les porteurs de projets offrent, en échange d'un investissement, un cadeau en nature, cela peut augmenter la valeur économique perçue par l'investisseur.

L'investissement dans des startups est reconnu comme étant à haut risque et la valorisation de ces sociétés est compliquée, notamment en raison de la difficulté à évaluer les futurs « cash flows ». Dans mon sondage, j'ai souhaité connaître le point de vue des individus sur les risques qui peuvent survenir avec ce nouveau mode d'investissement. Il leur a été demandé d'évaluer la probabilité de perdre la totalité du montant investi. Plus de 87% des personnes sondées ont estimé le risque entre 3 et 5, soit moyen à important.

Tableau 1. Résultats du sondage : la notion de risque

	1	2	3	4	5	
Pas de risque	7 4,3%	13 8%	75 46%	51 31,3%	17 10,4%	Risque important

En plus de la perte en capital, il existe d'autres risques tels que le risque de liquidité et le risque de dilution. Dans le premier cas, si un jour le financeur souhaite revendre ses actions, il peut rencontrer des difficultés à trouver un acheteur, au moment ainsi qu'au prix désiré. Dans le deuxième cas, la startup peut envisager de lever des fonds plusieurs fois au cours de son développement et émettre d'autres actions. Le financeur va ainsi voir son pourcentage d'actions réduire.

L'investisseur doit avoir conscience de ces risques, mais le porteur de projet doit aussi le rassurer et éventuellement envisager des scénarios de sortie pour le convaincre d'apporter sa contribution.

Comme l'explique l'effet de loterie, certains individus peuvent adopter un comportement de recherche de risque, en vue de réaliser un profit important. Les personnes sondées ont également donné leur point de vue sur la probabilité de gagner de l'argent en « crowdfunding » et la majorité l'ont estimée entre 3 et 4.

Tableau 2. Résultats du sondage : la probabilité de gagner de l'argent

	1	2	3	4	5	
Impossible	2	27	64	53	17	Très probable
	1,2%	16,6%	39,3%	32,5%	10,4%	

Dans son travail de recherche Harms (2007) n'a pas retenu l'effet de loterie comme ayant une influence significative sur la motivation des investisseurs.

En ce qui concerne l'effet de certitude, selon lequel les individus préfèrent un petit gain certain, qu'un grand gain incertain, 35 personnes (21,5%) ont répondu que l'assurance de faire un gain pourrait les convaincre d'investir en « crowdfunding ». En réalité, comme expliqué précédemment, aucun porteur de projet ne pourra fermement assurer un profit à ses investisseurs.

En revanche, dans les autres formes de « crowdfunding », la garantie de recevoir un produit ou un service a une incidence sur la motivation des financeurs, comme l'a également découvert Harms (2007) grâce à son analyse.

3.3.3 Valeur émotionnelle

Dans le travail de Harms (2007), le sentiment de joie ressort comme l'une des variables incitant les financeurs à soutenir des projets de « crowdfunding ». Parmi les personnes sondées, 26 sur 163 (16%) seraient motivées à investir pour faire une nouvelle expérience.

Dans les forums de discussion sur le sujet du « crowdfunding », les financeurs parlent parfois de leurs propres expériences en tant qu'investisseurs ainsi que sur leurs motivations. En contribuant à un projet, ils recherchent notamment un sentiment de joie et de satisfaction. Justement, à la question : pourquoi les gens participent au « crowdfunding » ? ; un internaute a répondu : « *For the **joy** of helping to create. For me, it is very interesting to see how even a small contribution of a thing brings me so much **enthusiasm** and **satisfaction**.* »

*We are all in this thing called life together, so participation however it is done is just an **amazing experience.*** »¹³. Nous pouvons comprendre que derrière un investissement en « crowdfunding », il n'y a pas uniquement une motivation financière, mais également une envie de vivre une belle expérience.

Concernant l'implication, uniquement 10 personnes (6,1%) ont répondu que pouvoir être impliqué dans l'organisation d'une entreprise pourrait les motiver à investir. Et 6 personnes (3,7%) ont indiqué qu'elles pourraient investir afin de s'engager dans l'entreprenariat.

En « crowdinvesting », les investisseurs peuvent parfois s'impliquer dans le développement de la société, mais généralement leur droit de vote est tout de même limité. Ils peuvent néanmoins suivre l'évolution du projet, en recevant des informations régulières.

Les différents travaux sur le sujet de la motivation des investisseurs ont tout de même mis en évidence l'importance pour les financeurs de se sentir impliqués dans le projet. Les porteurs de projets doivent être attentifs aux demandes de leurs investisseurs, en répondant à leurs questions et en les informant du développement de l'entreprise. Certains, voudront jouer un rôle plus important dans l'organisation de l'entreprise en apportant leur expérience et leurs conseils, s'ils ont déjà été eux-mêmes entrepreneurs. C'est également pour eux l'occasion de rester connectés au monde de l'entreprenariat, de développer leurs connaissances en matière de gestion d'entreprise ou de découvrir de nouvelles idées et technologies.

Apporter son soutien à un projet ou une idée est la réponse la plus donnée en ce qui concerne la motivation principale à investir (77 personnes, soit 47,2%). Souvent, les investisseurs veulent aider les entrepreneurs à développer une idée à laquelle ils croient également. La majorité connaît l'importance de l'entreprenariat pour la création d'emplois et pour le développement de l'économie. En contribuant à un projet de « crowdfunding », les financeurs ont le sentiment de participer également à cette croissance. En outre, le « crowdinvesting » permet aux investisseurs de soutenir des porteurs de projets avec qui ils partagent les mêmes intérêts et les mêmes valeurs. Parmi les personnes sondées, 80 ont répondu souhaiter contribuer à un projet humanitaire ou de solidarité.

¹³ What makes people want to participate in crowdfunding ? Disponible à l'adresse : <https://www.quora.com/What-makes-people-want-to-participate-in-crowdfunding>

3.3.4 Valeur sociale

En ce qui concerne l'expression de soi, 9 personnes ont indiqué que pouvoir étendre son réseau personnel et/ou professionnel pourrait être une motivation à investir en « crowdfunding ».

Les plateformes de « crowdfunding » offrent la possibilité à leur communauté de créer leur profil d'investisseur, auquel ils peuvent ajouter un lien vers leur profil professionnel, sur LinkedIn par exemple. Cela leur permet d'entrer en contact avec des personnes qui contribuent également au « crowdfunding », qui partagent certainement les mêmes valeurs et peut-être les mêmes intérêts. En outre, les financeurs ont souvent la possibilité de discuter avec les porteurs de projets, de partager des idées et des conseils.

Personne n'a répondu que leur motivation principale à investir en « crowdfunding » pourrait être d'entrer dans une communauté d'investisseurs. Harms (2007) n'a également pas trouvé de relation entre cette variable et l'intention d'investir.

Néanmoins, sur internet, nombreux sont les blogs et les sites qui soulignent l'importance de créer une communauté autour de son projet. Dans un premier temps, pour attirer les investisseurs, les porteurs de projets peuvent utiliser les réseaux sociaux. Cela leur permettra de faire connaître leur campagne de « crowdfunding » et d'étendre leur réseau. Par la suite, c'est un moyen de garder contact et surtout de ne pas se faire oublier.

Les personnes sondées n'ont peut-être pas pu réaliser les bénéfices que les investisseurs peuvent parfois retirer en faisant partie d'une communauté d'investisseurs. En plus de pouvoir échanger et partager ses expériences, le financeur est également accompagné jusqu'à la fin de son investissement, il ne sera pas le seul à investir et à prendre des risques. Un internaute a souligné cet aspect de la communauté : « *The good news about investing via equity crowdfunding is that you will be able to invest a small amount along **with a lot of other people**, so you can minimize your potential losses and the risk involved.* »¹⁴.

¹⁴ Equity crowdfunding for dummies: How it works & how to get in on the game. Disponible à l'adresse : <http://venturebeat.com/2014/03/31/equity-crowdfunding-how-it-works-and-how-to-get-in-on-the-game/>

4. Le processus décisionnel d'investissement

Dans les années 90, les chercheurs ont commencé à étudier le processus décisionnel d'investissement des « Business Angels » et leurs critères de décision d'investissement. Comme nous l'avons défini plus tôt, les investisseurs en « crowdfunding » partagent des similarités avec les « Business Angels ». Pour cette raison, je vais également m'inspirer des recherches réalisées sur ce sujet pour effectuer l'analyse du processus décisionnel d'investissement en « crowdinvesting ». Le travail de Scheder et Arboell (2014) va notamment servir de base à mon analyse.

Les sections suivantes vont nous permettre de comprendre les différentes étapes de ce processus et les critères des investisseurs pour accepter ou refuser une opportunité d'investissement.

Le processus de base comporte quatre étapes : la sélection, l'évaluation, l'investissement et le post-investissement. Comme le montre le schéma ci-dessous, et comme discuté précédemment, la motivation de l'investisseur va déclencher un comportement et l'amener à entrer dans ce processus.

Figure 13. Le processus décisionnel d'investissement



(Scheder et Arboell, 2014)

Bien entendu, ce schéma est uniquement une illustration du processus décisionnel d'investissement, qui peut être différent pour chaque investisseur. En effet, il peut par exemple sauter certaines étapes ou en contenir davantage.

Par la suite, après avoir défini les étapes du processus décisionnel et grâce à l'analyse des données du sondage, nous allons pouvoir identifier les critères de décision des potentiels investisseurs en « crowdinvesting ».

4.1 Sélection

La sélection initiale des opportunités d'investissement est l'une des étapes primordiales dans le processus décisionnel. La phase de sélection décrit de quelle manière les investisseurs identifient les projets intéressants parmi les différentes propositions qui leur sont offertes.

Afin d'effectuer cette sélection, les investisseurs vont passer à travers de nombreuses opportunités. Les « Business Angels » vont utiliser leurs réseaux personnels ou des sites spécialisés pour découvrir les startups à la recherche de financements. Concernant les investisseurs en « crowdfunding », selon Scheder et Arboell (2014), ils vont : consulter activement les plateformes auxquelles ils sont inscrits, lire régulièrement leurs newsletters et s'informer par le biais d'internet ou d'autres médias.

Durant cette première phase, l'investisseur va rapidement parcourir les différents projets disponibles sur la plateforme de « crowdfunding » et les informations générales à leur propos, sans cliquer sur la campagne. C'est à ce moment, qu'il va décider s'il souhaite obtenir davantage de détails sur un projet. C'est une étape qui se déroule très rapidement chez les individus. Généralement, les investisseurs sont très sélectifs et ont déjà intégré certains critères personnels leur permettant d'identifier les campagnes intéressantes.

Les « Business Angels » vont considérer certains facteurs dans leur sélection, tels que la localisation géographique des propositions, le montant total nécessaire au projet et d'autres critères personnels. Ils vont essentiellement rechercher à investir dans des secteurs qu'ils connaissent et dans lesquels ils comprennent les enjeux et les opportunités.

La popularité du « crowdfunding » attire de plus en plus d'entrepreneurs à la recherche de fonds. Ainsi, certaines plateformes présentent plusieurs campagnes au même temps. Lorsque l'investisseur doit parcourir un grand nombre de projets, il lui est plus difficile d'évaluer les opportunités qui s'offrent à lui.

Pour les porteurs de projets, la première phase de sélection est également l'un des passages les plus difficile. En effet, ils doivent se démarquer au milieu des différentes campagnes, souvent uniquement grâce à une image, un logo et une brève description du projet. Sur la majorité des plateformes, il est possible de voir sur la première page des opportunités d'investissement, le montant total recherché par les porteurs de projets et l'argent déjà investi ou promis par la communauté d'investisseurs.

4.2 Evaluation

Généralement, les projets passant la première phase de sélection devront ensuite franchir l'étape de l'évaluation. Celle-ci est décrite comme l'étude détaillée de la campagne de « crowdfunding ». Elle n'est pas obligatoire, mais vivement recommandée.

L'investisseur va opérer un ensemble de vérifications avant d'aller plus loin dans son processus. En anglais, le terme utilisé est : « due diligence » ; ce qui peut se résumer à un contrôle approfondi de l'opportunité d'investissement, avant toute transaction.

En « crowdfunding », et encore plus en « crowdfunding », les plateformes procèdent à une étude préalable du projet avant d'autoriser le lancement de la campagne par le biais de leur site internet. En principe, les entrepreneurs doivent fournir un dossier contenant : business plan, statuts de la société, états financiers, profil des porteurs de projet, projections financières, description du marché.

Une fois encore, chaque investisseur adopte ses propres critères d'évaluation, en fonction de ses connaissances ou de ses expériences. Dans les sections suivantes, nous allons voir les plus souvent rencontrés.

4.2.1 La qualité des porteurs de projets

Avant d'investir dans une société, les investisseurs ont souvent la possibilité d'obtenir des informations sur la composition de l'équipe managériale, leur formation et leurs expériences professionnelles.

Selon Scheder et Arboell (2014), certains « Business Angels » n'ont peut-être pas les qualités et les ressources pour évaluer les risques de marché d'une entreprise. Par conséquent, ils préfèrent se concentrer sur les risques liés à la gestion de la société, en évaluant la qualité des entrepreneurs. Parmi les informations auxquelles ils accordent de l'importance, il y a notamment : les expériences passées des entrepreneurs (« track record ») et la gestion managériale. Ils regardent également le réalisme, la passion et l'enthousiasme des porteurs de projets.

En « crowdfunding », les investisseurs peuvent également se renseigner sur les porteurs de projets en consultant la description de l'entreprise, leurs profils sur les réseaux sociaux ou parfois en visionnant la vidéo de la campagne de « crowdfunding ». Certaines plateformes proposent également un forum de discussion, sur lequel les investisseurs et les porteurs de projets peuvent échanger et apprendre à se connaître.

4.2.2 Le projet et le marché

L'un des critères importants dans l'évaluation d'un projet est lié au produit ou au service que les entrepreneurs souhaitent développer. Pour attirer les investisseurs, les entrepreneurs doivent mettre en avant les fonctions, les avantages concurrentiels et les bénéfices de leur produit ou de leur service, afin de se démarquer.

Lorsqu'ils effectuent leur évaluation, les « Business Angels » veulent également pouvoir identifier les caractéristiques et les perspectives de croissance du marché. Ils veulent avoir une vue d'ensemble de la concurrence et du positionnement de l'entreprise.

Le travail de Scheder et Arboell (2014) a permis d'établir que les critères liés au produit ou au service, ainsi qu'au marché, servent de premier filtre dans l'évaluation des projets par les investisseurs en « crowdfunding ». Ces derniers ont tendance à investir dans des entreprises dont ils comprennent rapidement le « business model » et dans des produits ou des services dont ils voient l'utilité. En outre, ils veulent aussi comprendre et identifier le potentiel du marché.

Le business plan joue un rôle important dans l'évaluation d'une société par les « Business Angels ». Il doit être compréhensible et réaliste, et ne doit surtout pas être trop optimiste ou contenir des projections naïves. Les investisseurs souhaitent des descriptions brèves et qui vont droit au but. Le business plan leur permet également de cerner les porteurs de projet, leur vision et leurs qualités en tant qu'entrepreneurs.

4.2.3 Les états financiers

Avant d'effectuer une transaction, les investisseurs souhaitent obtenir des renseignements sur la structure financière de l'entreprise. Certains vont souhaiter effectuer une analyse portant sur l'évolution passée et les caractéristiques du moment.

Les investisseurs sont intéressés par les rapports financiers des années précédentes, car ils leur permettent de comprendre l'histoire de l'entreprise et ce qu'elle a accompli. C'est une évaluation difficile qui demande une part d'interprétation et de réflexion afin de déterminer le potentiel de l'investissement et les risques associés.

Concernant les « Business Angels », les études précédentes ont permis d'apprendre que ceux-ci sont dissuadés d'investir, lorsqu'ils identifient des états financiers et des projections financières lacunaires ou irréalistes. Pour les personnes moins expérimentées dans l'analyse d'une société, il sera plus difficile de déterminer si les prévisions sont trop idéalistes.

4.3 Investissement

En principe, après l'évaluation de l'entreprise, les « Business Angels » et les entrepreneurs vont négocier les termes de l'investissement. Généralement, la discussion tourne avant tout sur la valorisation de l'entreprise. C'est d'ailleurs souvent sur ce point qu'il y a le plus de mésentente, ce qui mène parfois à la fin de toute négociation.

Lorsqu'il s'agit de startups au début de leur cycle de vie, il est difficile de les valoriser car elles ont pour la plupart uniquement des actifs intangibles et aucun historique financier permettant de faire des prévisions.

En « crowdfunding », les plateformes vérifient généralement la valorisation de la société, en vue de protéger les investisseurs. Ces derniers ne peuvent donc pas directement négocier les conditions d'investissement avec les porteurs de projets, mais en revanche, ce sont eux qui décident du montant qu'ils souhaitent investir. Les porteurs de projets définissent eux le montant qu'ils souhaitent récolter, ainsi que la part d'actions qu'ils souhaitent offrir en retour.

4.4 Post-investissement

Dans la suite du processus, après avoir investi dans une société, les « Business Angels » s'impliquent activement dans la vie de l'entreprise. Ils aiment mettre à son service leurs compétences, leurs connaissances et leurs expériences. C'est une façon pour eux de prolonger leur carrière dans l'entrepreneuriat et de suivre l'évolution de leur investissement.

Cette contribution non-financière peut être bénéfique pour les startups et les entrepreneurs. Ces derniers peuvent profiter des conseils stratégiques et des réseaux de leurs investisseurs.

Les plateformes de « crowdfunding » proposent également un suivi des projets après l'investissement. Sur leur profil d'investisseur, ces derniers ont souvent accès à un tableau de bord regroupant l'intégralité de leurs investissements. Les porteurs de projets et les investisseurs restent généralement en contact. Certaines plateformes ont aussi créé des espaces uniquement dédiés aux actionnaires, leur permettant d'échanger et de recevoir des nouvelles des porteurs de projets.

Pour sortir du capital, plusieurs scénarios peuvent s'offrir aux investisseurs : entrée en bourse, rachat des actions par l'entreprise, revente de tout ou partie de l'entreprise à un tiers.

4.5 Analyse des résultats

L'objectif de cette analyse est de comprendre le processus décisionnel des investisseurs en « crowdfunding », ainsi que leurs critères de décision. Les résultats de la deuxième partie du sondage vont être discutés dans les sections suivantes. Afin de compléter mon analyse, je vais également insérer les conclusions du travail de Scheder et Arboell (2014).

4.5.1 Sélection

Parmi les personnes sondées, 112 (68%) ont répondu qu'elles effectueraient leur sélection des projets selon leur intérêt personnel. C'est l'un des critères les plus importants.

En outre, 97 personnes (59%) ont répondu qu'elles les sélectionneraient selon l'impact que le projet a pour la société et 87 (53%) selon l'innovation du projet. Justement, en « crowdfunding » se sont souvent des projets innovants ou à forte valeur ajoutée sociale qui sont retrouvés parmi les campagnes.

Leurs connaissances et leurs compétences sont un critère important pour 64 (39%) personnes. Selon les sondages réalisés par Scheder et Arboell (2014), les investisseurs évitent les secteurs dont ils ne connaissent rien et dans lesquels ils ne voient pas un potentiel immédiat.

Pour finir, 19 (11%) personnes regarderont également le nombre d'investisseurs déjà prêts à investir dans le projet et 16 (9%) accorderont de l'importance à la localisation géographique du projet. L'indication du montant déjà promis par la communauté d'investisseurs peut rassurer les individus, ils peuvent penser que le travail d'analyse et d'évaluation a déjà été fait et qu'il existe un potentiel. En ce qui concerne la localisation géographique, il semblerait qu'elle n'ait pas autant d'importance que pour les « Business Angels ». Le « crowdfunding » permet de découvrir des projets au quatre coins du monde et, grâce aux plateformes et à internet, les investisseurs peuvent rester connectés et suivre leurs investissements plus facilement.

En conclusion, les investisseurs sont sélectifs lorsqu'ils doivent choisir quels projets ils souhaitent examiner davantage. Consciemment ou pas, avant de débiter leur sélection, ils auront défini certains critères qui vont leur permettre de trouver les opportunités d'investissement rapidement. Dans cette étape, leur décision est guidée par leurs préférences personnelles. Leur curiosité peut également les amener à vouloir obtenir davantage d'informations sur les projets.

4.5.2 Evaluation

Selon notre sondage, 94 personnes (57,7%) évaluerait un projet grâce à son business plan. Ce dernier permet notamment de comprendre rapidement la structure de l'entreprise, son projet, sa vision à long terme, son marché et ses prévisions financières. Il semblerait que ce soit un bon résumé pour l'investisseur, qui lui permet de se faire une idée de l'ensemble du projet.

La deuxième réponse la plus donnée, par 90 personnes (55,2%), est l'analyse des risques. Pour effectuer cette analyse, l'investisseur pourra utiliser des méthodes et des indicateurs de risque, tels que des ratios financiers. C'est une étape difficile, qui demande des connaissances spécifiques. En revanche, pour les amateurs, certains indices peuvent déjà donner des pistes. Par exemple, des entrepreneurs qui souhaitent récolter de l'argent alors que leur bilan montre déjà un certain montant de dette, peut être un signal. Par-dessus tout, l'argent récolté ne doit en principe pas servir à honorer les dettes de la société, qu'elle a contracté par le passé.

Les personnes sondées aimeraient également obtenir des informations sur les caractéristiques du marché (60 personnes, soit 36,8%), l'expertise d'un professionnel (55 personnes, soit 33,7%) et une analyse de la concurrence (53 personnes, soit 32,5%). L'analyse du marché et de la concurrence fait généralement partie des documents fournis par les porteurs de projets et auxquels les investisseurs ont accès. En ce qui concerne l'expertise d'un professionnel, il est essentiel de savoir que chaque projet, avant de voir sa campagne publiée, est généralement étudié et choisi par des analystes de la plateforme. Parfois, nous pouvons retrouver l'avis de l'équipe d'analystes sur les projets, mais cette information est biaisée.

La discussion avec les porteurs de projets intéresse 45 personnes (27,6%) et 43 (26,4%) aimeraient avoir des informations sur leur profil. La capacité des entrepreneurs semble donc également avoir de l'influence sur la prise de décision des investisseurs. Les personnes sondées par Scheder et Arboell (2014), indiquaient vouloir connaître les personnes derrière le projet et leurs précédentes expériences, en tant qu'entrepreneur par exemple. En « crowdfunding », il manque l'interaction en face-à-face et la rencontre entre les porteurs de projets et les potentiels investisseurs, qui existe dans le cas des « Business Angels ». Il est donc plus difficile d'évaluer la personnalité des entrepreneurs, mais également de construire une réelle relation de confiance. La vidéo descriptive du projet peut éventuellement permettre aux investisseurs d'avoir plus d'indications, mais également les profils des réseaux sociaux.

Concernant la vidéo descriptive, 33 personnes (20,2%) pensent qu'elle est importante pour évaluer un projet. Celle-ci n'est probablement pas à elle seule suffisante pour prendre une décision d'investissement, mais permet d'avoir un résumé des points importants du projet. En outre, elle permet également de mettre un visage sur les porteurs de projets. Une des personnes sondées par Scheder et Arboell (2014), met en évidence l'importance des sentiments et de l'émotion qui est ressentie lorsqu'elle visionne la vidéo d'un projet. Elle veut croire et avoir confiance en l'équipe d'entrepreneurs. Pour les porteurs de projets, la vidéo descriptive est très importante, car au final, la majorité des investisseurs vont la visionner. Elle peut les convaincre, les rassurer dans leur choix ou au contraire les dissuader d'investir.

Finalement, 31 personnes (19%) utiliseraient les états financiers de l'entreprise pour évaluer un projet et 24 personnes (14,7%) accorderaient de l'importance à l'avis de la communauté d'investisseurs. Selon les résultats de Scheder et Arboell (2014), les détails financiers ne semblent pas être un élément ayant une influence importante sur la décision des investisseurs en « crowdfunding ». Ces derniers veulent avant tout obtenir des informations sur le passé financier de la société, savoir par exemple si elle a déjà par le passé généré des revenus. Cette information leur est également nécessaire dans l'analyse des risques. L'avis des autres investisseurs, qu'ils peuvent par exemple consulter sur le forum de discussion et de questions-réponses de la plateforme, leur permet d'avoir une meilleure perspective du potentiel du projet et plusieurs points de vue.

Scheder et Arboell (2014) sont arrivés à la conclusion que les investisseurs en « crowdfunding » s'attardent moins sur les vérifications du projet (« due diligence ») que les « Business Angels ». Ils accordent davantage d'importance à leur première impression et à leur instinct.

La phase d'évaluation et la minutie qui y est accordée est différente chez chaque individu. Certains n'auront besoin que de 10 minutes pour évaluer un projet, tandis que d'autres prendront jusqu'à 3 semaines. Bien entendu, cela dépend des critères que l'investisseur se fixe, mais également de ses connaissances et de la complexité des projets.

4.5.3 Investissement

Comme discuté plus haut, en « crowdfunding » il n'y a aucune négociation possible entre les investisseurs et les porteurs de projets. La valorisation de la société ne peut pas être discutée comme par les « Business Angels ». Ici, l'investisseur accepte ce qui lui est proposé ou trouve un autre projet qui lui convient davantage.

Selon les personnes sondées, 15 (9,2%) pensent tout de même qu'il est important d'effectuer leur propre valorisation de l'entreprise.

Concernant les conditions de sortie de l'investissement, les entrepreneurs proposent généralement des scénarios de sortie à moyen et à long terme, qui ne sont pas non plus négociables. 31 personnes (19%) souhaiteraient pouvoir discuter de ces conditions.

Finalement, 117 personnes (71,7%) veulent pouvoir décider du montant de leur investissement. Scheder et Arboell (2014) ont analysé de quelle manière les investisseurs décident de la taille de leur investissement. Cette décision est très personnelle et inclut de nombreux facteurs. Elle est constituée du jugement de l'individu sur l'opportunité qui s'offre à lui et de sa capacité financière. Généralement, les investisseurs connaissent les risques du « crowdfunding » et investissent uniquement des sommes d'argent qu'ils peuvent se permettre de perdre.

4.5.4 Post-investissement

Selon le sondage, après avoir investi, 145 personnes (88,9%) souhaitent recevoir des informations sur le développement du projet. Dans leur travail, Scheder et Arboell (2014) ont également conclu qu'il était essentiel pour les porteurs de projets d'être transparents et d'informer régulièrement leurs investisseurs des avancées du projet. Parmi les personnes sondées, 2 ont également indiqué vouloir savoir précisément de quelle manière l'argent investi est utilisé.

Rester en relation avec les porteurs de projets après avoir investi est également important pour 93 personnes (57%). Sur la majorité des plateformes de « crowdfunding » cela est possible, grâce aux forums de discussion. Les réseaux sociaux permettent aussi de garder un contact direct avec les entrepreneurs.

En ce qui concerne la sortie de l'investissement, 63 personnes (38,6%) souhaiteraient pouvoir en sortir à tout moment. En pratique, cela est difficile, car les scénarios sont déjà prévus et il s'agit d'investissements à moyen ou long terme. En outre, dans le cas où la vente d'actions à des tiers est autorisée, l'investisseur pourrait rencontrer des difficultés à trouver rapidement un acheteur.

Finalement, 54 personnes (33,1%) aimeraient être impliquées dans les décisions de l'entreprise. Le travail de Scheder et Arboell (2014) a permis d'établir deux profils d'investisseurs dans la phase de post-investissement : les actifs et les passifs. Les actifs souhaitent contribuer au succès de l'entreprise. En revanche, les passifs préfèrent rester en arrière-plan et observer l'évolution de l'entreprise.

5. Synthèse et conclusion

L'objectif de ce travail était d'analyser la motivation et le processus décisionnel des investisseurs en « crowdfunding ». Dans le but de répondre à la question : Que recherchent ou qu'attendent les investisseurs et comment prennent-ils leurs décisions d'investissement ?

Dans un premier temps, le modèle des quatre valeurs de Sweeney et Soutar (2001) nous a permis d'identifier neuf motivations pouvant influencer les individus à investir par le biais du « crowdfunding ».

Pour la première valeur, la valeur fonctionnelle et qualité : les résultats de notre analyse nous permettent de conclure que l'utilité personnelle est la variable ayant le plus d'influence sur la motivation des investisseurs à soutenir un projet de « crowdfunding ». En fonction de ses intérêts ou de ses besoins, le niveau d'utilité et de motivation sera différent chez chaque investisseur. Il s'agit donc d'une variable personnelle, sur laquelle le porteur de projet n'a pas d'influence directe.

Concernant la valeur monétaire, la recherche d'un gain ou d'un retour financier n'est pas la première motivation à investir. Comme expliqué précédemment, la valeur économique en « crowdfunding » n'est pas si facilement perçue par les investisseurs comme elle peut l'être dans les autres formes de « crowdfunding ». Néanmoins, le porteur de projet peut augmenter cette valeur en offrant une contrepartie matérielle, en plus de la prise de participation. Le travail de Harms (2007) a permis de conclure qu'il s'agissait du facteur influençant le plus la motivation des financeurs à participer à un projet de « crowdfunding ». En outre, son analyse n'a pas permis de vérifier l'effet de loterie. Les résultats du sondage réalisé n'ont également pas permis de statuer sur l'influence de celui-ci sur la motivation. Les personnes sondées estiment qu'il serait possible de gagner de l'argent, mais je pense qu'il faudrait interroger davantage de personnes ayant expérimenté le « crowdfunding » pour comprendre cette motivation. Pour finir, l'effet de certitude semble aussi influencer les investisseurs. Ces derniers souhaitent avoir la garantie de faire un gain après leur investissement. En pratique, les porteurs de projets ne pourront probablement pas assurer des gains à leurs financeurs.

Le sondage ne nous a pas permis d'évaluer réellement l'impact de la valeur émotionnelle sur la motivation à investir. En revanche, les commentaires trouvés sur les forums de discussion, ainsi que les différentes recherches précédemment réalisées sur ce sujet, nous permettent de justifier son importance.

Tout d'abord, les investisseurs recherchent un sentiment de joie et à vivre une nouvelle expérience. Ils veulent également être impliqués dans le projet qu'ils ont financé : recevoir des informations sur son développement et éventuellement participer activement à son évolution, en conseillant les porteurs de projets. Ces derniers doivent être attentifs aux demandes des investisseurs, les tenir au courant et parfois les impliquer davantage dans les décisions, s'il existe une volonté des deux parties. Les investisseurs veulent également soutenir des projets, des idées et avant tout des entrepreneurs.

Finalement, la valeur sociale est probablement celle qui est ressortie comme ayant le moins d'influence sur la motivation des investisseurs. Ces variables sont certainement les plus abstraites lorsque l'on n'a jamais expérimenté le « crowdfunding ». Tout d'abord, concernant l'expression de soi, elle n'est pas une motivation pour les investisseurs. Ensuite, les personnes sondées n'ont également pas estimé l'entrée dans une communauté d'investisseurs comme une motivation. Dans son travail, Harms (2007) n'a également retenu cette variable. Il a conclu qu'il était nécessaire de vivre une expérience de « crowdfunding » pour réaliser la valeur de la communauté.

En conclusion, le modèle des quatre valeurs de Sweeney et Soutar (2001) semble être adapté à l'étude de la motivation des investisseurs en « crowdfunding ». Comme nous avons pu le voir, derrière un investissement, il n'y pas uniquement une motivation financière. Pour compléter ce travail, il serait intéressant de réaliser cette étude en sondant des personnes ayant déjà investi en « crowdfunding ».

Dans un deuxième temps, l'analyse du processus décisionnel d'investissement, nous permet de dire que les investisseurs en « crowdfunding » pourraient ressembler sur certains points aux « Business Angels ».

Leur sélection des projets se ferait notamment selon leurs intérêts personnels, l'impact qu'ils ont sur la société et leur innovation. Par la suite, ils évalueraient les opportunités d'investissement selon le business plan de l'entreprise et grâce à une analyse des risques, du marché et de la concurrence. Le profil des porteurs de projets semble également rassurer les investisseurs. Concernant le montant de l'investissement, c'est l'élément qu'ils souhaitent pouvoir choisir. Finalement, après avoir investi, les personnes veulent rester informées du développement du projet et garder contact avec les entrepreneurs. Pour finir, il convient de rappeler que le processus décisionnel et les critères de décision sont différents chez chaque individu.

Bibliographie

AHLERS, Gerrit, CUMMING, Douglas, 2013. Signaling in Equity Crowdfunding. 2 décembre 2013. [Consulté le 20 avril 2016]. Disponible à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2362340

BELLEFLAMME, Paul, LAMBERT, Thomas, SCHWIENBACHER, Armin, 2012. Crowdfunding : Tapping the Right Crowd. 25 avril 2012. [Consulté le 10 avril 2016]. Disponible à l'adresse : http://innovation-regulation2.telecom-paristech.fr/wp-content/uploads/2012/10/Belleflamme-CROWD-2012-06-20_SMJ.pdf

BERCHICCI, Luca, BLOCK, Jorn, SANDNER, Philipp, 2011. The Influence of Geographical Proximity and Industry Similarity in a Business Angel's Investment Choice. 25 novembre 2011. [Consulté le 20 avril 2016]. Disponible à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1964618

BRETSCHNEIDER, Ulrich, KNAUB, Katharina, WIECK, Enrico, 2014. Motivations for Crowdfunding : What Drives the Crowd to Invest in Start-ups ? 11 juin 2014. [Consulté le 10 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://aisel.aisnet.org/cgi/viewcontent.cgi?article=1093&context=ecis2014>

CROWDFUND. Political Crowdfunding. *Crowdfund.co* [en ligne]. [Consulté le 5 mai 2016]. Disponible à l'adresse : <http://crowdfund.co/politics/>

DIETRIECH, Andreas, AMREIN, Simon, 2014. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2014. Avril 2014. [Consulté le 30 mars 2016]. Disponible à l'adresse : <http://veolis.ch/veolis2/wp-content/uploads/2015/03/Crowdfunding-Monitoring-2014-English-2.pdf>

DIETRIECH, Andreas, AMREIN, Simon, 2015. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2015. Avril 2015. [Consulté le 30 mars 2016]. Disponible à l'adresse : http://www.swisscrowdfundingassociation.ch/wp-content/uploads/2015/06/Crowdfunding-Monitoring_English.pdf

DIETRIECH, Andreas, AMREIN, Simon, 2016. Crowdfunding Monitoring Switzerland 2016. Avril 2016. [Consulté le 30 mars 2016]. Disponible à l'adresse : https://www.kmu.admin.ch/dam/kmu/it/dokumente/savoir-pratique/Financement/Crowdfunding-Monitoring-Schweiz-2016.pdf.download.pdf/Crowdfunding_Monitoring16_english.pdf

Equity crowdfunding for dummies: How it works & how to get in on the game. *Venture Beat* [en ligne]. Disponible à l'adresse : <http://venturebeat.com/2014/03/31/equity-crowdfunding-how-it-works-and-how-to-get-in-on-the-game/>

FREEDMAN, David M., NUTTING, Matthew R., 2015. A Brief History of Crowdfunding. 5 novembre 2015. [Consulté le 5 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf>

GERBER, Elizabeth, HUI, Julie, 2013. Crowdfunding : Motivations and Deterrents for Participation. Décembre 2013. [Consulté le 10 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <https://northwestern.app.box.com/s/nns89qq9qn2fdwmeny7n>

HARMS, Michel, 2007. *What Drives Motivation to Participate Financially in a Crowdfunding Community ?* [en ligne]. Amsterdam : Vrije Universiteit. Thèse de Master. [Consulté le 10 avril 2016]. Disponible à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2269242

HEBERT, Clay, 2015. How big is the crowdfunding industry ? 8 juin 2015. [Consulté le 5 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://crowdfundinghacks.com/how-big-is-crowdfunding/>

MASCHLE, Oliver, 2012. Which information should entrepreneurs on German crowdinvesting-platforms disclose ? Juillet 2012. [Consulté le 20 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.wiwi.uni-rostock.de/fileadmin/Institute/VWL/VWL-Institut/RePEc/pdf/wp127thuenen.pdf>

MASON, Collin, STARK, Matthew, 2004. What do Investors Look for in a Business Plan ? A Comparison of the Investment Criteria of Bankers, Venture Capitalists and Business Angels. 2004. [Consulté le 20 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://home.etf.rs/~vm/os/pipk/What%20do%20Investors%20Look%20for%20in%20a%20Business%20Plan.pdf>

MOLLICK, Ethan, 2013. The dynamics of crowdfunding : An exploratory study. 26 juin 2013. [Consulté le 10 avril 2016]. Disponible à l'adresse : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2088298

OCDE, 2013. Le financement des PME et des entrepreneurs 2012 : Tableau de bord de l'OCDE. *OECD-iLibrary.org* [en ligne]. 6 mai 2013. [Consulté le 2 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://dx.doi.org/10.1787/9789264169159-fr>

PORTAIL PME, 2015. Chiffres sur les PME : entreprises et emplois. *Admin.ch* [en ligne]. 29 octobre 2015. [Consulté le 2 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <https://www.kmu.admin.ch/kmu/fr/home/politique-pme/politique-pme--faits-et-chiffres/chiffres-sur-les-pme/entreprises-et-emplois.html>

SCHEDER, Balthasar, ARBOELL, Casper, 2014. Crowdinvestor Investment Decision-Making : A Study of Motivation, Investment Process and Criteria. 4 juin 2014. [Consulté le 12 avril 2016]. Disponible à l'adresse : https://www.researchgate.net/profile/Balthasar_Scheder2/publications

TAHMAN, Bradley, 2008. Final Fundraising Figure : Obama's \$750M. ABC News [en ligne]. 5 décembre 2008. [Consulté le 3 avril 2016]. Disponible à l'adresse : <http://abcnews.go.com/Politics/Vote2008/story?id=6397572&page=1>

VIAL, Jessica, 2016. Le financement participatif de projets prend de l'ampleur en Suisse. RTS Info [en ligne]. 22 février 2016. [Consulté le 30 mars 2016]. Disponible à l'adresse : <http://www.rts.ch/info/economie/7515642-le-financement-participatif-de-projets-prend-de-l-ampleur-en-suisse.html>

What makes people want to participate in crowdfunding ? Quora [en ligne]. [Consulté le 5 juin 2016]. Disponible à l'adresse : <https://www.quora.com/What-makes-people-want-to-participate-in-crowdfunding>

Annexe 1 : Sondage

Bonjour à tous !

Dans le cadre de mon travail de Bachelor, je souhaite analyser la motivation et le processus décisionnel des investisseurs en "crowdfunding".

Je vous invite à répondre à ce sondage, qui ne vous prendra que 5 minutes. Merci pour votre participation !

***Obligatoire**

1. Avez-vous déjà effectué un investissement financier ? *

Une seule réponse possible.

Oui

Non

2. Avez-vous déjà entendu parler du « crowdfunding » ou du financement participatif ? *

Une seule réponse possible.

Oui *Passez à la question 3.*

Non

Définition

Le « Crowdfunding », ou financement participatif, est un mode de financement alternatif. Il permet à des entreprises ou à des particuliers de lever des fonds auprès d'un groupe d'individus, afin de concrétiser leur projet. La rencontre entre le porteur de projet et son/ses financeur(s) s'effectue sur une plateforme internet de « Crowdfunding ». Il existe quatre formes de « Crowdfunding » : le don, la récompense, le prêt et l'investissement en capital.

3. Avez-vous déjà fait un don, prêté ou investi de l'argent sur une plateforme de « Crowdfunding » ? *

Une seule réponse possible.

Oui

Non *Passez à la question 3.3.*

3.1. Combien de projets avez-vous soutenu ? *

Une seule réponse possible.

1 projet

2 à 5 projets

Plus de 5 projets

3.2. De quel(s) type(s) de financement s'agissait-il ? *

Plusieurs réponses possibles.

- Le don : vous avez donné et n'avez rien reçu en contrepartie
- La récompense : vous avez donné et avez reçu une contrepartie non-financière (produit, service, précommande, etc.)
- Le prêt : vous avez prêté en échange d'un remboursement plus des intérêts
- L'investissement en capital (equity) : vous avez investi en échange d'une participation au capital de l'entreprise sous forme d'actions

3.3. Quel(s) type(s) de financement pourrait vous intéresser ? *

Plusieurs réponses possibles.

- Le don : vous donnez et ne recevez rien en contrepartie
- La récompense : vous donnez et recevez une contrepartie non-financière (produit, service, précommande, etc.)
- Le prêt : vous prêtez en échange d'un remboursement plus des intérêts
- L'investissement en capital (equity) : vous investissez en échange d'une participation au capital de l'entreprise sous forme d'actions

L'INVESTISSEMENT EN CAPITAL – « CROWDINVESTING »

Si aujourd'hui vous deviez investir en « crowdfunding »

Rappel : il s'agit d'un investissement en échange d'une participation au capital de l'entreprise sous forme d'actions.

4. Quelle serait votre principale motivation à investir ? *

Une seule réponse possible.

- Supporter un projet / une idée
- Gagner de l'argent / Obtenir un retour sur investissement
- Etre impliqué(e) dans l'organisation d'une entreprise
- Etendre votre réseau personnel / professionnel
- Diversifier votre portefeuille
- Entrer dans une communauté d'investisseurs
- S'engager dans l'entrepreneuriat
- Faire une nouvelle expérience

5. Dans quels domaines supporteriez-vous un projet / des projets ? *

Veillez sélectionner au maximum 3 réponses.

- Art, Design
- Evènement, Spectacle
- Environnement
- Film, Vidéo
- Humanitaire, Solidarité
- Jeux
- Journalisme, Edition
- Mode
- Musique
- Nourriture
- Photographie
- Sport
- Technologie
- Pas de préférence
- Autre :

5.1. Avez-vous une expertise particulière dans ce(s) domaine(s) ? *

Exemple : études, loisirs, passion

Une seule réponse possible.

Oui

Non

6. Quels éléments, dans la liste ci-dessous, pourraient-vous convaincre d'investir dans un projet ? *

Veillez sélectionner au maximum 3 réponses.

- Le montant minimum à investir est faible
- Le porteur de projet est connu (famille, ami, connaissance, etc.)
- Les réussites / succès passés du porteur de projet
- La présence d'investisseurs experts sur le même projet
- La certitude de faire un gain
- L'utilité du projet (produit / service)

7. **Selon vous, quel est le risque de perdre la totalité du montant investi ? ***
Une seule réponse possible.

	1	2	3	4	5	
Pas de risque	<input type="radio"/>	Risque important				

8. **Selon vous, est-il possible de gagner de l'argent avec ce type d'investissement ? ***
Une seule réponse possible.

	1	2	3	4	5	
Impossible	<input type="radio"/>	Très probable				

PROCESSUS DECISIONNEL

Première étape : sélection des projets

9. **Quels seraient vos critères pour la première phase de sélection des projets ?**
Veillez sélectionner au maximum 3 réponses.

- Votre intérêt personnel
- Vos connaissances / compétences
- Le nombre d'investisseurs prêts à investir
- Leur innovation
- Leur localisation géographique
- Leur impact pour la société
- Autre :

Deuxième étape : évaluation des projets

10. **Selon vous, quels sont les éléments importants dans l'évaluation d'un projet ? ***
Veillez sélectionner au maximum 4 réponses.

- Business Plan
- Caractéristiques du marché
- Analyse des risques
- Discussion avec les porteurs de projet
- Avis de la communauté d'investisseurs
- Présentation des porteurs de projets

- Vidéo descriptive du projet
- Etats financiers
- Expertise d'un professionnel
- Analyse de la concurrence

Troisième étape : investissement

11. Pour vous, quels sont les éléments importants dans la phase d'investissement ? *

Une seule réponse possible.

- Décider du montant d'investissement
- Discuter des conditions de sortie de l'investissement
- Effectuer une valorisation de l'entreprise
- Autre :

Quatrième étape : post – investissement

12. Selon vous, quels sont les éléments importants après avoir investi ? *

Veillez sélectionner au maximum 3 réponses.

- Recevoir des informations sur le développement du projet
- Etre impliqué dans les décisions de l'entreprise
- Rester en relation avec le porteur de projet
- Pouvoir sortir de son investissement à tout moment
- Autre :

INFORMATIONS PERSONNELLES

13. Sexe : *

Une seule réponse possible.

- Femme
- Homme

14. Année de naissance : *

.....

15. Quelle est votre activité principale actuelle ? *

Une seule réponse possible.

- Femme/Homme au foyer *Fin du questionnaire.*
- Etudiant(e) *Fin du questionnaire.*

- Employé(e)
- Cadre
- Indépendant(e)
- Sans emploi
- Retraité(e)

Fin du questionnaire.

15.1. Dans quel secteur d'activité exercez-vous / exercez-vous votre profession ? *

Une seule réponse possible.

- Administration publique
- Communication & Marketing
- Distribution
- Education
- Finance
- Informatique
- Santé / Médecine
- Services juridiques
- Tourisme / Restauration
- Autre :

15.2. Quel est votre revenu brut annuel ? *

Une seule réponse possible.

- Moins de CHF 100'000.-
- Entre CHF 100'000.- et CHF 200'000.-
- Plus de CHF 200'000.-