

**UNIVERSITE PALACKY D'OLOMOUC**

**Faculté des Lettres**

**Département des Études romanes**

**Financement participatif**

**Crowdfunding**

Mémoire de licence

Auteur : Petr Hýl

Directeur du mémoire : Mgr. Geoffroy Yrieix Bletton

Olomouc 2016

Je, soussigné, Petr Hýl, atteste avoir réalisé ce dossier moi-même et avoir noté toutes les références utilisées dans le présent travail.

À Olomouc, le .....

Signature .....

Je voudrais remercier le directeur de recherche, Mrg. Geoffroy Yrieix Bletton, pour ses conseils pendant l'écriture de ce mémoire. Je voudrais aussi remercier madame le professeur, mon amie, Gaëlle Labeys pour la correction linguistique de mon texte. Pour terminer, j'aimerais remercier mes amis pour leur soutien et pour la patience.

## Table de matières

Introduction .....	6
I À propos du financement participatif .....	8
I.1 Différence entre « crowdfunding », « crowdsourcing » et « fundraising » .....	9
I.2 Modèles et méthodes de « crowdfunding » .....	10
I.2.1 Modèles .....	11
I.2.2 Méthodes .....	14
II Histoire .....	16
II.1 Histoire jusqu'au XX <sup>e</sup> siècle .....	16
II.2 Histoire au XXI <sup>e</sup> siècle .....	18
II.2.1 Sites américains .....	18
II.2.2 Sites français .....	20
III Financement avec prise de participation .....	21
III.1 Description générale .....	21
III.2 Législation de l'investissement participatif .....	23
III.2.1 États-Unis .....	23
III.2.2 Union européenne .....	24
III.2.3 France .....	27
III.3 Risques .....	27
III.3.1 Risques pour les investisseurs .....	27
III.3.2 Risques pour les entrepreneurs .....	30
IV Analyse du site « WiSEED » .....	31
IV.1 Informations générales .....	31
IV.2 Processus d'engagement avec WiSEED .....	32
IV.2.1 Startups .....	32
IV.2.2 Immobilier .....	33
IV.2.3 Coopératives .....	33
IV.3 Processus de levée de fonds .....	34
IV.4 Inscription d'investisseurs .....	35
IV.5 Analyse d'un site de campagne .....	36
IV.6 Analyse des données .....	37
IV.6.1 Startups .....	37
IV.6.2 Immobilier .....	38
Conclusion .....	40
Résumé .....	42

Bibliographie .....	43
Sitographie .....	45
Annotation .....	51

## Introduction

Le président fondateur de la plate-forme d'investissement participatif française WiSEED, Thierry Merquiol, a récemment annoncé que son entreprise visait à s'introduire en bourse en 2017<sup>1</sup>. Ce fut une nouvelle paradoxale dans le monde du financement participatif, quand on sait que WiSEED est un site moyennant les entreprises qui ne sont pas cotées en bourse avec les investisseurs potentiels.

Le financement participatif évolue rapidement depuis les dernières années. Personnellement, nous fîmes la connaissance de ce concept sur le site Kickstarter, à travers des projets, notamment de jeux vidéo. En janvier 2014, une entreprise tchèque de développement de jeux vidéo a lancé sa campagne pour financer leur nouveau jeu appelé « Kingdom Come: Deliverance ». <sup>2</sup> Ce projet a attiré l'attention de tous les journalistes en matière de jeux en République Tchèque, ainsi que de nous-même. Finalement, nous avons contribué au développement de ce jeu avec notre propre argent. Ce projet fut le 3<sup>e</sup> de l'année 2014 sur Kickstarter et il reste toujours le 63<sup>e</sup> dans l'histoire du site (parmi les 104 309 projets réussis). <sup>3</sup>

Dans la recherche littéraire pour ce mémoire, nous avons ressenti un manque général de monographies économiques sur ce thème. Le peu de monographies n'est sorti qu'à l'étranger, notamment aux États-Unis. De ce fait, nous avons dû nous servir de papiers scientifiques, d'études et d'articles publiés dans les magazines, pour la plupart, en anglais.

Le but de ce mémoire est de faire découvrir le concept du financement participatif, encore peu connu en République Tchèque, d'analyser le segment d'investissement participatif avec toutes ses restrictions légales et tous les risques qu'il représente et illustrer les acquisitions dans l'analyse de la plate-forme WiSEED.

Dans un premier temps, nous évoquerons le terme « financement participatif », ou « crowdfunding » en anglais. Nous essayerons de synthétiser les définitions disponibles et nous mettrons ce concept en relation avec des notions similaires. Nous

---

1 FINANCEMENT PARTICIPATIF EN FRANCE ET EN BRETAGNE, *Wiseed : vers une introduction en bourse en 2017 ?* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.crowdfunding.bzh/wiseed-introduction-bourse-530/> (consulté le 25 avril 2016).

2 KICKSTARTER, *Kingdom Come: Deliverance* [en ligne]. Disponible sur: <https://www.kickstarter.com/projects/1294225970/kingdom-come-deliverance/description> (consulté le 25 avril 2016).

3 KICKSTARTER, *Discover » Most Funded* [en ligne]. Disponible sur: <https://www.kickstarter.com/discover/most-funded> (consulté le 25 avril 2016).

KICKSTARTER, *Kickstarter Stats* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=footer> (consulté le 25 avril 2016).

décrivons également les modèles variés et les différentes méthodes que le financement participatif comporte.

Dans un second temps, nous nous concentrerons sur l'histoire du financement participatif. Nous chercherons ses origines et nous essayerons de comprendre son expansion moderne aux États-Unis et en France.

Ensuite, nous analyserons un des modèles de financement participatif : l'investissement participatif. Nous chercherons ses concurrents traditionnels. Ainsi, nous le différencierons des autres modèles et nous soulignerons ses avantages. Puis, nous analyserons les restrictions légales aux États-Unis, dans l'Union européenne et en France et nous nous attacherons aux risques que ce modèle apporte.

Enfin, nous appliquerons nos connaissances du troisième chapitre à l'analyse de la plate-forme WiSEED, son champ d'activité, ses données historiques et sa lutte pour diminuer les risques.

## I À propos du financement participatif

Le financement participatif est une notion en ce moment très vaste et il n'existe pas de littérature scientifique décrivant ce phénomène, sauf les articles dans les journaux et quelques études.

Toutes les définitions du financement participatif sont dérivées de son nom original en anglais, « crowdfunding ». Ce terme est composé des 2 mots : « crowd » (foule) et « funding » (financement). Dès lors, on pourrait imaginer qu'il s'agit du financement par la foule. Pour être plus au courant, regardons les définitions.

La définition la plus répandue qui figure dans le dictionnaire « Oxford Dictionaries » dit que :

*« Le financement participatif est une pratique de financement d'un projet ou d'entreprise par la levée de beaucoup de petits montants d'argent auprès du large nombre de personnes, typiquement via Internet ».*<sup>4</sup>

Cela correspond à une définition similaire de Lambert et Schwiembacher :

*« Crowdfunding implique un appel ouvert, pour la plupart via Internet, pour la provision des ressources financières soit en forme de don, soit en échange de produit futur ou une forme de récompense afin de soutenir les initiatives pour les buts spécifiques ».*<sup>5</sup>

En outre, Mollick prend cette définition comme étant trop large et donc insaisissable et offre une description plus précise du point de vue entrepreneurial :

*« Crowdfunding se réfère aux efforts de la part des entrepreneurs individuels et des groupes – culturel, social et à but lucratif – pour financer leurs entreprises en tirant avantage des contributions relativement modestes d'un nombre relativement large de personnes utilisant l'Internet, sans intermédiaires financiers habituels ».*<sup>6</sup>

---

4 OXFORD DICTIONARIES, *Crowdfunding* [en ligne] Disponible sur : [http://www.oxforddictionaries.com/us/definition/american\\_english/crowdfunding](http://www.oxforddictionaries.com/us/definition/american_english/crowdfunding) (consulté le 28 novembre 2015).

5 BELLEFLAMME P., LAMBERT T., SCHWIENBACHER A., « Crowdfunding: tapping the right crowd » (le 9 juillet 2013), In *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, n°5, p. 8. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=1578175> (consulté le 11 décembre 2015).

6 MOLLICK E., « The dynamics of crowdfunding: An exploratory study » (le 26 juin 2013), In *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, n°1, p. 2. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=2088298> (consulté le 11 décembre 2015).



Schwienbacher et Larralde simplifient cette définition en disant que le financement participatif est :

*« ...le financement d'un projet ou une entreprise par un groupe de particuliers au lieu des parties professionnelles (comme, par exemple, les banques, les investisseurs en capital-risque ou business angels) ».*<sup>7</sup>

De ce fait, on voit que le financement participatif s'oppose aux moyens de financement standards.

À partir de ces définitions nous pouvons les synthétiser en une qui comporte toutes ces idées : le financement participatif est d'une pratique de financement de projets ou d'entreprises par la levée de beaucoup de petits montants d'argent, soit sous forme de don, soit en échange de produits futurs ou selon une forme de récompense, directement auprès d'un large nombre de personnes particulières, sans les intermédiaires financiers habituels, de nos jours, typiquement, via Internet.

### **I.1 Différence entre « crowdfunding », « crowdsourcing » et « fundraising »**

On a vu la définition du financement participatif (« crowdfunding »). Rubinton en offre une comparaison avec le « crowdsourcing » :

*« Crowdsourcing est le processus de l'une des parties de progresser vers un but de demander et de recevoir de petites contributions de nombreux partis en échange d'une forme de valeur à ces parties »*<sup>8</sup>

et

*« Crowdfunding est le processus d'une partie finançant un projet en demandant et en recevant de petites contributions de nombreux partis en échange d'une forme de valeur à ces parties ».*<sup>9</sup>

Donc, on peut voir que les deux formes de contribution à un projet sont semblables. « Crowdsourcing » est composé des mots « crowd » (foule) et « outsourcing » (externalisation). Alors les deux notions impliquent un nombre élevé de personnes. Mais tandis que le financement participatif propose des contributions à des

---

7 LARRALDE B., SCHWIENBACHER A., « Crowdfunding of small entrepreneurial ventures » (2010), In Cumming D., *The Oxford handbook of entrepreneurial finance*, Oxford University Press, New York, p. 4.

8 RUBINTON Brian J., *Crowdfunding: Disintermediated Investment Banking* (le 11 avril 2011), Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=1807204> (consulté le 11 décembre 2015).

9 Ibid.

projets qui sont financiers, en cas de « crowdsourcing » les apports des personnes sont plutôt pratiques, ainsi, les personnes sont impliquées dans le projet d'une manière créative.

À propos de « fundraising » le dictionnaire « Oxford Dictionaries » dit que c'est :

« *La recherche d'un soutien financier pour une charité, cause ou autre projet* ». <sup>10</sup>

Donc « fundraising » (collecte de fonds) est également semblable au financement participatif. La différence principale réside dans le but du financement. Tandis que la collecte de fonds est utilisée pour la charité, le financement participatif vu sa définition, implique les entrepreneurs et groupes à but lucratif.

« Crowdfunding » reste de nos jours le domaine de l'Internet, tandis que « fundraising » se déroule souvent au cours des événements destinés à ce but. En conséquence, si quelqu'un ne veut pas contribuer sur Internet, il reste anonyme, mais il se sentirait coupable de ne pas avoir contribué à un événement « fundraising », lorsque tout le monde le verrait. <sup>11</sup>

Aujourd'hui par contre, les différences entre ces deux modèles s'effacent lorsqu'ils fusionnent. Les activités de collectes de fonds se déplacent vers Internet et les sites « crowdfunding » s'orientent vers les projets charitables. <sup>12</sup>

## **I.2 Modèles et méthodes de « crowdfunding »**

Suivant l'évolution du financement participatif, on remarque qu'il existe quatre modèles différents. Il s'agit des suivants : le financement par les dons, le financement par les prêts, le financement sans contrepartie financière et le financement avec prise de participation. <sup>13</sup> Les plate-formes de financement participatif sont, selon la loi française, des intermédiaires en produits bancaires, d'assurances ou financiers. De ce fait, ils reçoivent un statut par immatriculation de la part de l'Organisme pour le registre des

---

10 OXFORD DICTIONARIES, *Fundraising* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/fundraising> (consulté le 28 novembre 2015).

11 LINKING ASIA 21, *The Difference Between Crowdfunding and Fundraising* [en ligne] le 21 janvier 2011. Disponible sur : <http://linkingasia21.net/2011/01/the-difference-between-crowdfunding-and-fundraising/> (consulté le 28 novembre 2015).

12 Ibid.

13 « Donation-based, lending-based, rewards-based, equity-based » en original anglais.

intermédiaires en assurance (ORIAS).<sup>14</sup> Ce statut autorise une plate-forme à utiliser la marque « Plate-forme de financement participatif régulée par les autorités françaises. »

En plus, chaque site fonctionne sur une des méthodes de traitement des contributions.

## **I.2.1 Modèles**

### **I.2.1.1 Le financement par les dons**

Le modèle donateur est le premier utilisé à l'époque moderne du financement participatif. C'est un modèle employé pour les projets charitables et personnels, souvent portés par les organismes sans but lucratif<sup>15</sup>. Les contributeurs donnent l'argent à ces projets et n'attendent pas de récompense autre qu'émotionnelle.<sup>16</sup>

M. Roussia aussi note que certains dons peuvent être déduits des impôts en France, selon l'article 200 du Code général des impôts. Aujourd'hui, ce modèle n'est que marginal car les contributeurs préfèrent une vraie récompense, souvent financière.<sup>17</sup>

En France, en s'immatriculant, les plate-formes de dons obtiennent le statut d'Intermédiaire en Financement Participatif. Par contre, pour ces sites, l'immatriculation n'est pas obligatoire : quand un site ne s'immatricule pas, il ne peut pas disposer de la marque.<sup>18</sup>

---

14 LEGIFRANCE, *Décret n° 2012-101 du 26 janvier 2012 relatif aux intermédiaires en opérations de banque et en services de paiements* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000025208358&categorieLien=id> (consulté le 25 avril 2016).

15 ROSSI Mateo, « New Ways to Raise Capital : An Exploratory Study of Crowdfunding » (le 8 janvier 2013), In *International Journal of Financial Research*, 2014, vol. 5, n°2, p. 13. Disponible sur : <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/4536/2618> (consulté le 11 décembre 2015).

16 KUTI M., MADARÁSZ G., « Crowdfunding », In *Public Finance Quarterly*, 2014, vol. 59, n°3, p. 356. Disponible sur : <http://www.asz.hu/public-finance-quarterly-articles/2014/crowdfunding/a-kutim-madaraszg-2014-3.pdf> (consulté le 29 novembre 2015).

17 ROUSSIA Arthur, « Le financement participatif ou Crowdfunding, quel régime juridique pour cette opportunité économique?, Etude des modèles français et allemands, », In *Revue générale de droit*, [en ligne], 2015, no 19683. Disponible sur : <http://www.revuegeneraledudroit.eu/blog/2015/02/19/le-financement-participatif-ou-crowdfunding-quel-regime-juridique-pour-cette-opportunite-economique/> (consulté le 25 avril 2016).

18 PARTICEEP BLOG, *IFP, CIP ou PSI : ce qu'il faut savoir sur le statut des plateformes de crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://blog.particeep.com/statut-des-plateformes-de-crowdfunding/> (consulté le 25 avril 2016).

AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS, *L'ACPR et l'AMF rappellent que le label « Plate-forme de financement participatif régulée par les autorités françaises » est une marque qui ne peut être utilisée que dans les conditions définies dans son Règlement d'usage* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2015.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F11a95a68-6ac3-4267-91b4-fa4a0cbaf4df> (consulté le 25 avril 2016).

Un exemple de site donateur est « [www.culture-time.com](http://www.culture-time.com) ». Il s'agit d'un site moyennant le mécénat et les projets culturels. Les contributeurs deviennent « mécènes » culturels et ils peuvent le déduire de leurs impôts. Pour les particuliers, le montant déduit de leurs impôts sur le revenu est de 66% de la somme versée au maximum de 20% de revenu imposable. Les entreprises mécènes déduisent 60% du montant versé jusqu'à 0,5% du chiffre d'affaires.<sup>19</sup>

### **I.2.1.2 Le financement par les prêts**

Le modèle des prêts personnels est historiquement le premier utilisé déjà depuis le début du XVIII<sup>e</sup> siècle en Irlande. Aujourd'hui, les contributeurs peuvent prêter de l'argent soit aux particuliers, soit aux entreprises. Le système est semblable au système bancaire sauf qu'ici, il nous manque l'autorité de la banque, alors le risque potentiel est plus élevé. Il est toutefois diminué par le fait que le montant d'une contribution personnelle est relativement faible.<sup>20</sup>

La loi française reconnaît le prêt non-rémunéré et le prêt rémunéré. Le prêt non-rémunéré consiste en « *l'octroi de fonds à titre gratuit* »<sup>21</sup> selon les articles 1892 à 1902 du Code civil. Analogiquement au modèle donateur, le prêt non-rémunéré est un modèle marginal avec peu d'avantages.<sup>22</sup>

Le prêt rémunéré est un concept semblable au prêt bancaire. Les contributeurs reçoivent un intérêt en contrepartie. Ce type de contrepartie est plus avantageux que les dividendes dans le cadre du financement avec prise de participation du point de vue fiscal – les intérêts sont moins taxés que les dividendes.<sup>23</sup> Ce type est avantageux pour une entreprise qui procure l'argent mais qui ne veut pas accueillir d'autres actionnaires.<sup>24</sup>

---

<sup>19</sup> *CULTURE TIME* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.culture-time.com> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>20</sup> KUTI M., MADARÁSZ G., « Crowdfunding », In *Public Finance Quarterly*, 2014, vol. 59, n°3, p. 356. Disponible sur : <http://www.asz.hu/public-finance-quarterly-articles/2014/crowdfunding/a-kutim-madaraszg-2014-3.pdf> (consulté le 29 novembre 2015).

<sup>21</sup> ROUSSIA Arthur, « Le financement participatif ou Crowdfunding, quel régime juridique pour cette opportunité économique?, Etude des modèles français et allemands », In *Revue générale de droit*, [en ligne], 2015, no 19683. Disponible sur : <http://www.revuegeneraledudroit.eu/blog/2015/02/19/le-financement-participatif-ou-crowdfunding-quel-regime-juridique-pour-cette-opportunit-economique/> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>22</sup> Ibid.

<sup>23</sup> Ibid.

<sup>24</sup> ROSSI Mateo, « New Ways to Raise Capital : An Exploratory Study of Crowdfunding » (le 8 janvier 2013), In *International Journal of Financial Research*, 2014, vol. 5, n°2, p. 13. Disponible sur : <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/4536/2618> (consulté le 11 décembre 2015).

Contrairement aux plate-formes donatrices, les sites français de prêt doivent être obligatoirement immatriculés auprès de l'ORIAS sous le statut d'Intermédiaire en Financement Participatif.<sup>25</sup>

Le site « [www.credit.fr](http://www.credit.fr) » montre un exemple de ce modèle. Il s'agit d'un site de prêts rémunérés avec le taux de rentabilité compris entre 3,40% et 8,70% pour une durée de 36 à 60 mois. La probabilité de défaut moyen à 12 mois est calculée sur < 1%.<sup>26</sup>

### **I.2.1.3 Le financement sans contrepartie financière**

Il s'agit du modèle le plus répandu dans le monde. Il est utilisé pour financer les projets créatifs ou les nouveaux produits des startups et les contributeurs reçoivent des produits ou des services réels liés au projet, en contrepartie – souvent le produit lui-même. Ce modèle permet aux porteurs de projets d'acquiescer les fonds suffisants pour la fabrication (en cas de produit) ou la réalisation (en cas de service) et en plus de réaliser une étude de marché et de tester la demande.<sup>27</sup>

L'association « Financement Participatif France » parle du système de « prévente ». Il s'agit d'un modèle donateur avec une petite variation – le contributeur reçoit un cadeau en contrepartie.<sup>28</sup> Ces sites reçoivent aussi le statut d'Intermédiaire en Financement Participatif.<sup>29</sup>

Un représentant de ce modèle de financement participatif est le site Kiss Kiss Bank Bank avec son slogan : « Libérons la Créativité ! ». Conformément à son slogan, les statistiques montrent que la plupart des projets présentés sur le site est artistique, que

---

<sup>25</sup> PARTICEEP BLOG, *IFP, CIP ou PSI : ce qu'il faut savoir sur le statut des plateformes de crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://blog.particeep.com/statut-des-plateformes-de-crowdfunding/> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>26</sup> FINANCEMENT PARTICIPATIF DES PME ET PRET AUX PME. [en ligne]. Disponible sur : [www.credit.fr](http://www.credit.fr) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>27</sup> ROSSI Mateo, « New Ways to Raise Capital : An Exploratory Study of Crowdfunding » (le 8 janvier 2013), In *International Journal of Financial Research*, 2014, vol. 5, n°2, p. 13. Disponible sur : <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/4536/2618> (consulté le 11 décembre 2015).

<sup>28</sup> FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE, *Le Collège des plateformes*. [en ligne]. Disponible sur : <http://financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/le-college-des-plateformes/> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>29</sup> PARTICEEP BLOG, *IFP, CIP ou PSI : ce qu'il faut savoir sur le statut des plateformes de crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://blog.particeep.com/statut-des-plateformes-de-crowdfunding/> (consulté le 25 avril 2016).

ce soit lié à la musique, à un film, à un spectacle vivant, à des livres ou à l'art en général avec un taux de réussite totale de 54%.<sup>30</sup>

#### **I.2.1.4 Le financement avec prise de participation**

Le financement avec prise de participation est le modèle le plus récent. Cela consiste à investir des actions dans une entreprise et alors à devenir actionnaire et à participer aux décisions de l'entreprise. « L'investissement participatif » autrement dit, propose une alternative pour les compagnies qui ont déjà été refusées par les banques et autres investisseurs.<sup>31</sup> Par contre, l'investissement via Internet pose des risques aux investisseurs, pour la plupart à cause du manque d'informations détaillées sur le statut de l'entreprise.<sup>32</sup>

Les plate-formes françaises d'investissement participatif peuvent être immatriculées auprès de l'ORIAS en tant que « conseillers en investissement participatif » (CIP) ou auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution en tant que « Prestataire de Services d'Investissement » (PSI)<sup>33</sup>

Ce modèle fera l'objet d'une analyse pointue dans la partie pratique.

#### **I.2.2 Méthodes**

Nous avons déjà vu quels modèles les sites utilisent. Désormais, on va s'intéresser aux méthodes qu'elles appliquent pour traiter les contributions. En matière de mécanisme de financement, on utilise généralement deux méthodes basiques, « garder tout » et « tout ou rien », ici comparées à partir des données du site « Indiegogo » qui permet aux porteurs de projets de choisir leur méthode parmi les deux.<sup>34</sup>

---

<sup>30</sup> KISSKISSBANKBANK - LIBERONS LA CREATIVITE !. [en ligne]. Disponible sur : [www.kisskissbankbank.com](http://www.kisskissbankbank.com) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>31</sup> KUTI M., MADARÁSZ G., « Crowdfunding », In *Public Finance Quarterly*, 2014, vol. 59, n°3, p. 356. Disponible sur : <http://www.asz.hu/public-finance-quarterly-articles/2014/crowdfunding/a-kutim-madaraszg-2014-3.pdf> (consulté le 29 novembre 2015).

<sup>32</sup> ROSSI Mateo, « New Ways to Raise Capital : An Exploratory Study of Crowdfunding » (le 8 janvier 2013), In. *International Journal of Financial Research*, 2014, vol. 5, n°2, p. 13. Disponible sur : <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/4536/2618ew%20ways%20to%20raise%20capital> (consulté le 11 décembre 2015).

<sup>33</sup> PARTICEEP BLOG, *IFP, CIP ou PSI : ce qu'il faut savoir sur le statut des plateformes de crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://blog.particeep.com/statut-des-plateformes-de-crowdfunding/> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>34</sup> CUMMING Douglas J., LEBOEUF G., SCHWIENBACHER A., « *Crowdfunding models: Keep-It-All vs. All-or-Nothing* », le 23 mai 2015, pp. 13-26. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=2447567> (consulté le 11 décembre 2015).

### **I.2.2.1 Garder tout**

La première méthode s'appelle « garder tout ». Avec cette méthode, l'entreprise peut garder le montant entier qu'elle a encaissé pendant la période du financement, peu importe si le montant est inférieur ou supérieur au montant butoir. Les organisations sans but lucratif et les projets sociaux tendent à exploiter plutôt ce modèle-ci. Par contre, « garder tout » n'attire pas autant de contributeurs que le « tout ou rien ». Aussi, ses campagnes sont en moyenne moins réussies.<sup>35</sup>

### **I.2.2.2 Tout ou rien**

L'autre méthode nommée « tout ou rien » est utilisée pour les projets innovants. Le porteur de projet fixe un montant butoir et s'il n'arrive pas à y parvenir, il ne garde pas de contributions. Les montants butoirs sont statistiquement plus élevés que pour la méthode « garder tout », donc ils sont plus difficiles à atteindre. Ce défi par contre, encourage les porteurs de projets à fournir plus d'informations pour attirer les contributeurs.<sup>36</sup>

---

<sup>35</sup> CUMMING Douglas J., LEBOEUF G., SCHWIENBACHER A., « *Crowdfunding models: Keep-It-All vs. All-or-Nothing* », le 23 mai 2015, pp. 13-26. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=2447567> (consulté le 11 décembre 2015).

<sup>36</sup> Ibid.

## II Histoire

Bien que « crowdfunding » est un phénomène de notre époque, son histoire date d'il y a plus de 300 ans. Le tournant dans son évolution fut marqué par l'invention et l'essor de l'Internet comme plate-forme mondiale et plus précisément des réseaux sociaux.

### II.1 Histoire jusqu'au XX<sup>e</sup> siècle

Généralement, on considère la fondation du « Fond irlandais d'emprunts » (Irish Loan Fund) de Jonathan Swift, l'auteur des Voyages de Gulliver. Au début du XVIII<sup>e</sup> siècle, il a créé un fond fournissant des prêts à des familles d'artisans de faible revenu. Au XIX<sup>e</sup> siècle, dans les années 40, ce fond avait 300 fournisseurs et prêtait de l'argent à 20% des familles irlandaises.<sup>37</sup>

En 1713, Alexander Pope, un poète anglais, s'est fait financer sa vie par 750 personnes pendant qu'il traduisait L'Iliade de Homère du grec en anglais. En échange, il a eu un remerciement dans la 1<sup>e</sup> édition du livre. Cela lui a pris 5 années et 6 volumes.<sup>38</sup>

En 1783, Wolfgang Amadeus Mozart a voulu réaliser ses 3 concerts récemment composés. Il a alors envoyé l'invitation à des banquiers. Il leur a offert les manuscrits pour le financement de la réalisation. Il n'a pas réussi. Mais l'année suivante, 176 personnes lui ont payé et les concerts se sont finalement déroulés.<sup>39</sup>

Au XIX<sup>e</sup> siècle en République Tchèque, les tchèques ont désiré un théâtre national suite à la Renaissance Nationale Tchèque. Pour pouvoir financer sa construction, on a lancé une quête nationale en 1850. La majorité de la nation a contribué, même plusieurs membres de la noblesse, en outre, l'empereur François Joseph I. En presque 34 ans de quête, on a recueilli plus que 3 millions de jaunets de l'époque.<sup>40</sup>

Edouard de Laboulaye a initié le projet de la Statue de la Liberté en 1875. Il a créé l'Union Franco-Américaine et ensuite, il a commencé sa campagne dans la presse.

---

<sup>37</sup> HOLLIS A., SWEETMAN A., « *The evolution of a microcredit institution : The Irish Loan Funds, 1720-1920* » (le 2 janvier 1996), p. 5. Disponible sur : <https://www.economics.utoronto.ca/workingPapers/UT-ECIPA-ECPAP-96-01.pdf> (consulté le 11 décembre 2015).

<sup>38</sup> KAZMARK Justin, *Kickstarter before Kiskstarter* [en ligne] Kickstarter, le 18 juillet 2013. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/blog/kickstarter-before-kickstarter> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>39</sup> Ibid.

<sup>40</sup> NÁRODNÍ DIVADLO, *Historie* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.narodni-divadlo.cz/cs/narodni-divadlo/historie> (consulté le 28 novembre 2015).



Lorsque la levée des fonds s'est avérée difficile, tous les moyens furent déployés et utilisés, y compris, entre autres, des banquets et une loterie. Le total de 1 million de francs de l'époque fut ramassé en 1880.<sup>41</sup>

En 1885, les États-Unis ont reçu la Statue de la Liberté. Ils ont commencé à bâtir le piédestal mais ils ont épuisé leurs fonds. À ce moment-là, Joseph Pulitzer a lancé un appel à des américains dans le journal « The World » pour financer le reste du piédestal. En récompense, il a offert une petite statue de la liberté et en plus, leur nom imprimé à la une du journal à tous ceux qui ont donné ne serait-ce qu'un dollar. À la fin, il a réussi à en collecter plus de 100 000 donc le piédestal a pu être fini.<sup>42</sup>

En 1903, Henry Ford a utilisé la contribution de ses amis pour fabriquer ses premières voitures.<sup>43</sup>

John Cassavetes, l'acteur et réalisateur américain, a voulu tourner son premier film indépendamment des producteurs. Il n'a même pas eu de script, mais il a déclaré en 1958 lors d'une émission radio : « *Financez un film qui vous ressemble.* »<sup>44</sup> Ensuite, les auditeurs ont commencé à envoyer de l'argent à la station radio. Et c'est ainsi que fut financé le film « *Shadows* »<sup>45</sup>

Juste après l'apparition de l'Internet, un groupe de rock britannique, Marillion, a épuisé son argent et son existence fut menacée. Les membres du groupe ont alors eu une idée d'offrir à leurs auditeurs l'ordre de leur album en avance par courriel. Avec 12 000 ordres, ils ont alors pu finir leur album et commencer leur tour aux États-Unis. Tout cela en 1997 lorsque peu du monde était connecté et lorsque les sites « *crowdfunding* » n'existaient pas encore.<sup>46</sup>

---

<sup>41</sup> STATUE DE LA LIBERTÉ, *Financement de la statue de la Liberté* [en ligne] Disponible sur : <http://www.statue-de-la-liberte.com/Financement-de-la-statue-de-la-Liberte.php> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>42</sup> STATUE DE LA LIBERTÉ, *Financement de la statue de la Liberté* [en ligne] Disponible sur : <http://www.statue-de-la-liberte.com/Financement-de-la-statue-de-la-Liberte.php> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>43</sup> BERLAU John, *Declaration of Crowdfunding Independence* [en ligne] le 18 novembre 2014. Disponible sur : <https://cei.org/sites/default/files/John%20Berlau%20-%20Declaration%20of%20Crowdfunding%20Independence.pdf> (consulté le 29 novembre 2015).

<sup>44</sup> CENTRE NATIONAL DU THEATRE, *Le crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : [http://wents-users.ccommunication.biz/99645/docs/1\\_fiche\\_le\\_crowdfunding.pdf](http://wents-users.ccommunication.biz/99645/docs/1_fiche_le_crowdfunding.pdf) (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>45</sup> EDF PULSE, *L'histoire du crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://pulse.edf.com/fr/lhistoire-du-crowdfunding> (consulté le 11 décembre 2015).

<sup>46</sup> PRESTON Jack, *How Marillion pioneered crowdfunding in music* [en ligne] Virgin, le 20 octobre 2014. Disponible sur : <http://www.virgin.com/music/how-marillion-pioneered-crowdfunding-in-music> (consulté le 11 décembre 2015).

## II.2 Histoire au XXI<sup>e</sup> siècle

Avec l'agrandissement de l'Internet et l'élargissement du nombre de ses utilisateurs, cette nouvelle plate-forme de communication en a fait naturellement un potentiel champ fertile pour l'épanouissement du « crowdfunding » jusqu'au moment où ce type de financement est devenu un concurrent direct du système traditionnel.

Ainsi, la conception du crowdfunding a évolué. Dans le passé, on a parlé des projets qui avaient besoin de financement. De nos jours, on parle des sites crowdfunding qui ont besoin de projets à financer car les sites gagnent de l'argent grâce aux pourcentages de contributions.

### II.2.1 Sites américains

Le premier site de crowdfunding s'est installé en 2001. Il s'appelle « Just Giving » et sa fonction est dérivée de ce nom – financer les projets caritatifs par les dons d'argent. « Just Giving » fut établi par Anne-Marie Huby, l'ancienne tête des « Médecins Sans Frontières » au Royaume-Uni.<sup>47</sup>

En 2005, on a considéré le concept des prêts connus déjà depuis Jonathan Swift au XVIII<sup>e</sup> siècle et on l'a transformé selon les besoins du XXI<sup>e</sup> siècle. « Kiva » est un lieu de rencontre des emprunteurs qui ont un besoin concret d'argent pour leurs activités commerciales, principalement dans des pays du tiers monde, et des prêteurs qui veulent les aider. Bien qu'il n'y ait aucune garantie de remboursement, 98% des prêts sont effectivement amortis.<sup>48</sup>

Tandis que les sites précédents se concentrent sur la charité et sur l'aide aux personnes du tiers monde sans intérêt pour le donneur / prêteur, le site « Prosper », créé en 2006, cible des clients venant des États-Unis. « Prosper » se profile comme un marché d'investissements. Il s'agit toujours de prêts mais avec un intérêt pour l'emprunteur et un profit pour l'investisseur.<sup>49</sup>

---

<sup>47</sup> JUST GIVING, *About us* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.justgiving.com/en/about-us> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>48</sup> KIVA, *About us* [en ligne] : Disponible sur : <http://www.kiva.org/about> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>49</sup> PROSPER, *Company overview* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.prosper.com/about/> (consulté le 28 novembre 2015).

L'autre site créé en 2007 fut « Lending Club », c'est un concurrent direct de « Prosper ». Mais pour la première fois, il offre un espace dédié à financer des procédures médicales.<sup>50</sup>

Avec « Indiegogo » en 2008, le but du financement participatif a changé. Il n'y a plus d'intérêt en contrepartie de l'investissement de l'argent sous forme de prêt. Les demandeurs créent un projet qu'ils veulent faire financer et lancent une campagne pour attirer les investisseurs. Ces derniers reçoivent en contrepartie, une certaine récompense matérielle liée au projet, souvent le produit-même que la production finance. Lors de son départ « Indiegogo » s'est spécialisé dans les films d'auteurs indépendants, mais dans son évolution, ce site s'est dirigé vers toute une variété de projets.<sup>51</sup>

L'année 2008 fut également le moment des élections présidentielles aux États-Unis. Barack Obama a utilisé le modèle du financement participatif afin de lever les fonds pour sa campagne. Au total, il a obtenu 750 millions de dollars dont 600 millions furent financés par plus que 3 millions de contributeurs avec une moyenne d'environ 86 dollars par personne. Cette réussite a inspiré d'autres politiciens américains pour financer leurs campagnes de la même façon.<sup>52</sup>

De nos jours, le plus grand site de « crowdfunding » fut fondé en 2009. « Kickstarter » est un concurrent de « Indiegogo ». Il fonctionne sur des principes semblables et il l'a vite surpassé. Aujourd'hui, « Kickstarter » est le site « crowdfunding » le plus populaire.<sup>53</sup>

En 2010, un nouveau chapitre du financement participatif aux États-Unis est né. « Grow VC » a commencé l'évolution du « crowdfunding » vers l'investissement en actions.<sup>54</sup> Cette tendance a vite généré plusieurs sites basés sur ce modèle de financement, notamment « Crowdcube » et « Seedrs » qui l'ont proprement établi comme un modèle de « crowdfunding ».

---

<sup>50</sup> LENDING CLUB, *About Lending Club* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.lendingclub.com/public/about-us.action> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>51</sup> INDIEGOGO, *A propos de nous* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.indiegogo.com/about/our-story> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>52</sup> SILVEIRA Germano, *How Political Crowdfunding Killed Traditional Campaign Financing* [en ligne]. Disponible sur : <http://crowdexpert.com/articles/crowdfunding-in-politics/> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>53</sup> KICKSTARTER, *About us* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/about?ref=nav> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>54</sup> GROW VC, *Grow VS Group Investment Policy* [en ligne] Disponible sur : <http://group.growvc.com/investment-policy.html> (consulté le 28 novembre 2015).

## II.2.2 Sites français

En France, le nombre de sites actifs fut estimé à 80 en 2014.<sup>55</sup>

Le premier site français de financement participatif fut créé par Michael Goldman, le fils du chanteur français, Jean-Jacques Goldman, dès 2007 sous le nom de « My Major Company ». Le site avait pour but initial d'aider à financer et produire les projets artistiques, notamment musicaux. À la base dans le domaine de la musique, My Major Company fonctionne aussi comme un label.<sup>56</sup> Son grand succès est arrivé lorsque Grégoire, chanteur français, est devenu « *le premier artiste My Major Company à avoir été financé par les internautes.* »<sup>57</sup>

D'autres sites ont vite émergé par la suite. En 2008, « Wiseed », « *une plateforme de crowdfunding spécialisée dans les secteurs de la santé, de l'environnement, du numérique, de l'industrie et des services selon un triptyque de trois mots clés : durable, responsable, performante,* » est instauré. Ce site suit le modèle du financement avec la prise de participation dans les entreprises porteuses de projets. WiSEED sera le sujet d'analyse dans le chapitre IV.<sup>58</sup>

Les deux sites français les plus populaires aujourd'hui sont nés en 2010. Il s'agit de « Kiss Kiss Bank Bank » et « Ulule ». Ces sites sont dits « type Kickstarter », donc ils utilisent le modèle sans contrepartie financière. Seul « Ulule » a limité le montant minimum des contributions à 5€<sup>59</sup>

« Prêt d'Union » est constitué en 2011 et, malgré le fait qu'il ne fut pas le premier, il est de nos jours le plus grand site français de prêts.<sup>60</sup>

---

<sup>55</sup> FREDOUELLE Aude, *Panorama et résultats des plateformes de crowdfunding françaises* [en ligne] le 23 octobre 2014. Disponible sur : <http://www.journaldunet.com/web-tech/start-up/plateformes-crowdfunding-selon-xerfi.shtml> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>56</sup> MY MAJOR COMPANY, *Les fondamentaux* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.mymajorcompany.com/about> (consulté le 29 novembre 2015).

<sup>57</sup> MY MAJOR COMPANY, *Grégoire – Toi+Moi* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.mymajorcompany.com/toi-moi> (consulté le 29 novembre 2015).

<sup>58</sup> DYNAMIQUE-MAG, *21 sites web de crowdfunding en France* [en ligne] le 19 mai 2014. Disponible sur : <http://www.dynamique-mag.com/article/sites-web-crowdfunding-france.5237> (consulté le 28 novembre 2015).

<sup>59</sup> Ibid.

<sup>60</sup> FREDOUELLE Aude, *Panorama et résultats des plateformes de crowdfunding françaises* [en ligne] le 23 octobre 2014. Disponible sur : <http://www.journaldunet.com/web-tech/start-up/plateformes-crowdfunding-selon-xerfi.shtml> (consulté le 28 novembre 2015).

### III Financement avec prise de participation

Dans cette partie du travail, nous allons analyser plus en détail un des types de financement participatif, l'investissement participatif, comme une alternative à des types d'investissements traditionnels avec sa législation et ses risques.

#### III.1 Description générale

Le financement avec prise de participation, appelé l'investissement participatif, est un type de « crowdfunding » dans lequel la contrepartie pour la contribution est l'acquisition des titres d'entreprise et de tous les droits financiers, patrimoniaux et politiques qui vont avec. C'est-à-dire que le bénéfice financier de l'investisseur comprend la part de bénéfice de l'exercice généré par l'entreprise correspondant à son pourcentage de participation et ensuite de la différence entre le prix initial du titre et son prix à la sortie. De ce fait, M. Roussia n'hésite pas appeler cette pratique l'investissement sociétaire, ce qu'elle est en réalité.<sup>61</sup>

Ce type de financement participatif devient en effet une alternative, à côté de la bourse, pour émettre les titres. L'entreprise qui porte le projet décide quel pourcentage de ses titres elle offre sur le site crowdfunding.<sup>62</sup>

À part la bourse, l'investissement participatif constitue une alternative à 2 autres types d'investisseurs. Il s'agit d'investisseurs en capital-risque<sup>63</sup> et de business angels.

Les business angels sont généralement des personnes physiques. Il s'agit d'entrepreneurs ou des personnes d'affaires qui décident d'investir dans les nouvelles entreprises. Leur but est également leur futur bénéfice mais ils le font aussi pour aider les autres entrepreneurs. De ce fait, ils investissent dans l'entreprise plutôt lors de la première étape d'existence des startups.

Les investisseurs en capital-risque sont des personnes morales qui investissent dans les entreprises qui sont au début de leur expansion et dont le potentiel pour la croissance est haut. Le seul but de ces personnes morales est leur futur bénéfice qui est

---

<sup>61</sup> ROUSSIA Arthur, « Le financement participatif ou Crowdfunding, quel régime juridique pour cette opportunité économique?, Etude des modèles français et allemands », In. *Revue générale de droit*, [en ligne], 2015, no 19683. Disponible sur : <http://www.revuegeneraledudroit.eu/blog/2015/02/19/le-financement-participatif-ou-crowdfunding-quel-regime-juridique-pour-cette-opportunit-economique/> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>62</sup> WILSON Karen, TESTONI Marco, « *Improving the Role of Equity Crowdfunding in Europe's Capital Markets* » (le 29 août 2014), p. 2. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=2502280](http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2502280) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>63</sup> Venture capitalists

très élevé car le risque qu'ils prennent est aussi élevé. Ils investissent généralement lors des étapes plus avancées des startups.<sup>64</sup>

La différence entre l'investissement participatif et les autres types de levée de fonds réside pour les entreprises au degré de dévoilement d'informations au public. Le but des campagnes de « crowdfunding » est d'attirer les investisseurs potentiels. Et, afin de les convaincre d'investir, il faut rendre toutes les informations accessibles au public. Tandis qu'en ce qui concerne les types traditionnels de levée de fonds, les informations sont données aux investisseurs potentiels, quel qu'ils soient, individuellement.<sup>65</sup> Nous allons en parler plus tard parmi les risques auxquels les entreprises font face en menant une campagne sur les plate-formes d'investissement participatif.

L'autre différence correspond à la taille de l'investissement individuel. Les investisseurs en capital-risque et les business angels investissent de grandes sommes de fonds alors que dans le cadre d'investissement participatif, les individuels contribuent avec des sommes inférieures.<sup>66</sup>

L'investissement participatif apporte ses bénéfices aux entreprises qui le choisissent pour solliciter des fonds. Tout d'abord, c'est un moyen plus simple de s'adresser aux potentiels investisseurs. Premièrement, ils sont nombreux sur les plate-formes et deuxièmement, cela donne plus de moyen de les attirer, notamment par narration.<sup>67</sup> Ensuite, la campagne donne aux entreprises une validation de viabilité. Les investisseurs font les vérifications nécessaires avant de décider d'investir. De ce fait, si la campagne réussit, cela impose le modèle d'affaires d'entreprise.<sup>68</sup> Finalement, l'investissement participatif facilite le processus d'investissement. La façon de négocier

---

<sup>64</sup> WILSON Karen, TESTONI Marco, « *Improving the Role of Equity Crowdfunding in Europe's Capital Markets* » (le 29 août 2014), p. 4. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=2502280](http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2502280) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>65</sup> AHLERS Gerrit K.C., CUMMING Douglas J., GUENTHER C., SCHWEIZER D., « *Signaling in equity crowdfunding* » (le 14 octobre 2012), p. 3. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2161587](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2161587) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>66</sup> Ibid.

<sup>67</sup> LEE Sang, « *5 Benefits of Raising Capital Online Through Equity Crowdfunding* », *Huffington Post*, [en ligne]. Disponible sur : [http://www.huffingtonpost.com/sang-lee/5-benefits-of-raising-cap\\_b\\_5669144.html](http://www.huffingtonpost.com/sang-lee/5-benefits-of-raising-cap_b_5669144.html) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>68</sup> MILLS Tom, « *The additional benefits of equity crowdfunding for your business* », *Seedrs Learn*, [en ligne]. Disponible sur : <https://learn.seedrs.com/the-additional-benefits-of-equity-crowdfunding-for-your-business/> (consulté le 25 avril 2016).

et de communiquer avec de potentiels investisseurs est plus simple. L'entreprise lance sa campagne et la gère sur la plate-forme donc tout est sans couture.<sup>69</sup>

Cholakova et Clarysse ont mené une analyse de motivations des contributeurs en financement participatif. Ils ont opposé financement sans contrepartie financière et l'investissement participatif. Leurs 2 premières hypothèses concernaient les motivations à investir dans ces deux types de financement participatif. Ils ont considéré les motivations intrinsèques (aider les autres, faire partie de la communauté, croire aux autres), financières et non-financières.<sup>70</sup>

Le résultat montre que les motivations intrinsèques ne jouent pas un rôle significatif dans le processus de décision des contributeurs dans le cadre des 2 types examinés. Par contre, les motivations non-financières jouent un rôle majeur dans le cas de financement sans contrepartie financière – cela veut dire qu'ici, les personnes contribuent pour la plupart en fonction des contreparties. Finalement, le résultat nous dit qu'en tant qu'investissement participatif, seules les motivations financières s'appliquent.<sup>71</sup>

Lorsqu'il s'agit du changement de structures propriétaires des entreprises portant les projets, une législation spéciale doit entrer en vigueur.

## **III.2 Législation de l'investissement participatif**

La législation diffère dans chaque pays et comme il s'agit d'un nouveau concept, des nouvelles lois entrent en vigueur chaque année – nous allons parler des lois de quelques pays. Notamment aux États-Unis, qui est le pays pionnier du financement participatif, et puis dans l'Union européenne et plus précisément en France.

### **III.2.1 États-Unis**

La régulation de l'investissement aux États-Unis est sous l'autorité de la « Securities and Exchange Commission » (Commission de sécurité et d'échanges). Jusqu'en 2012, la régulation de l'investissement a été forte et la forme correspondante du financement participatif n'a pas été permise. En 2012, le président américain Barack

---

<sup>69</sup> LEE Sang, « 5 Benefits of Raising Capital Online Through Equity Crowdfunding », *Huffington Post*, [en ligne]. Disponible sur : [http://www.huffingtonpost.com/sang-lee/5-benefits-of-raising-cap\\_b\\_5669144.html](http://www.huffingtonpost.com/sang-lee/5-benefits-of-raising-cap_b_5669144.html) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>70</sup> CHOLAKOVA Magdalena, CLARYSSE Bart, « Does the Possibility to Make Equity Investments in Crowdfunding Projects Crowd Out Reward-Based Investments? » (le 21 octobre 2014), In. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol 39, n°1, p. 150. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2545633](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2545633) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>71</sup> Ibid, pp. 156-157.

Obama, a signé la loi « Jumpstart Our Business Startups Act » (JOBS Act) qui a ouvert la porte pour l'achat des titres par le financement participatif.

Mais à cause de la lourde structure fédérale américaine, l'implantation de cette loi fut lente. En 2013, ce type de financement a été permis seulement à l'intérieur des états singuliers et seulement aux investisseurs, dits « accrédités ».

Un investisseur accrédité est un investisseur dont le revenu annuel est supérieur à 200 000 dollars ou 300 000 dollars au total pendant une période de 2 ans, ou un investisseur dont la valeur nette est supérieure à 1 million de dollars, soit seul, soit en total avec son époux / épouse, ou un investisseur qui est associé, directeur général, président directeur général ou une combinaison de cela.<sup>72</sup>

En 2015, JOBS Act a permis à tous les entreprises de solliciter les fonds jusqu'à 20 millions de dollars par an, sans limitation de montant d'investissement individuel. Et aussi, cette loi a permis à toutes les entreprises de solliciter des fonds jusqu'à 50 millions de dollars par an, mais avec limitation du montant d'investissement individuel qui dépend ici du revenu et de la valeur nette de l'investisseur.

Et, dernièrement, le 29 janvier 2016, la loi a permis l'investissement dans les titres aussi aux petits investisseurs non-accrédités. De ce fait, en ce moment, tout JOBS Act est en vigueur 4 ans après sa signature.<sup>73</sup>

### III.2.2 Union européenne

L'Union européenne n'émet pas de lois. Elle fait passer des directives. Et les états doivent passer leurs propres lois qui s'alignent avec les directives européennes respectives. Quant aux directives concernant le financement avec prise de participation, elles s'appliquent différemment aux plate-formes de financement, tout dépend de leur fonctionnement. Soit le site émet les titres, soit il récolte les fonds, soit il fournit des conseils.

Premièrement, les sites peuvent émettre et vendre des titres. La régulation de ces sites est sous la Directive 2004/39.<sup>74</sup> Cette directive vise à « *protéger les investisseurs et préserver l'intégrité du marché, en fixant des exigences harmonisées pour l'activité des*

---

<sup>72</sup> INVESTOPEDIA, *Accredited investor* [en ligne] : Disponible sur : <http://www.investopedia.com/terms/a/accreditedinvestor.asp> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>73</sup> FREEDMAN David M., NUTTING MATTHEW R., « The growth of equity crowdfunding » In. *The Value Examiner*, 2015, n°4, p. 8. Disponigle sur : <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/Growth-of-Equity-Crowdfunding.pdf> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>74</sup> EURLEX, *Directive 2004/39/CE* [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32004L0039&from=en> (consulté le 25 avril 2016).



*intermédiaires agréés* » et à « *promouvoir l'équité, la transparence, l'efficacité et l'intégration des marchés financiers.* »<sup>75</sup>

Chaque pays membre de l'Union européenne, a son propre organisme de réglementation et les sites doivent respecter les règles. Pour pouvoir faire un commerce dans un autre pays, le site doit disposer d'un passeport.

Deuxièmement, les sites peuvent récolter des fonds de la part des investisseurs et les garder pour les transférer ensuite à l'entreprise qui les a sollicités ou, en cas de faillite de campagne, pour les rendre aux investisseurs.

La collecte et le mouvement de fonds est sous la Directive 2007/64/CE<sup>76</sup> Les plate-formes doivent s'enregistrer et doivent être conformes aux régulations des institutions financières dans leur pays d'origine. Les sites doivent disposer d'un capital suffisant et ils doivent implanter les mesures de préservation.

La détention des fonds peut qualifier les plate-formes comme les institutions de crédit ou les compagnies d'investissement. Telles institutions opèrent sous la Directive 2013/36/UE et sous le Règlement (UE) No 575/2013. La directive impose un montant minimum de réserve de capital aux institutions de crédit. Ici, une compagnie d'investissement est une telle compagnie qui, entre autres, reçoit et transmet des « *ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers.* »<sup>77</sup>

Troisièmement, les plate-formes peuvent conseiller aux investisseurs les meilleures entreprises pour lesquelles ils peuvent investir. Cette activité est définie dans la Directive 2002/65/CE. Cette directive explique comment les services financiers peuvent être traités à distance. Un consommateur de ce service doit être desservi par toute information spécifique et claire concernant le fournisseur de service et les conditions contractuelles sur papier. Lorsque les services financiers incluent les

---

<sup>75</sup> EURLEX, *Marchés d'instruments financiers (MiFID) et services d'investissement*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=URISERV:l24036e&from=EN&isLegisum=true> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>76</sup> EURLEX, *DIRECTIVE 2007/64/CE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32007L0064&from=EN> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>77</sup> EURLEX, *Directive 2004/39/CE* [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32004L0039&from=en> (consulté le 25 avril 2016).

investissements, il faut aussi que les plate-formes publient les conditions d'investissement et leur degré de participation dans cet investissement.<sup>78</sup>

Bien que la plupart des plate-formes ne joue que le rôle d'intermédiaire dans le processus d'investissement, la législation européenne prend en compte la possibilité que les plate-formes ramassent les fonds de la part des investisseurs et effectuent un investissement collectif. Si une telle plate-forme investit les fonds collectés auprès des investisseurs collectivement, elle peut être dans le cadre de 2 directives différentes : la Directive 2011/61/UE, la Directive 2009/65/CE, et 2 règlements différents : le Règlement (UE) No 345/2013 et le Règlement (UE) No 346/2013.

La Directive 2011/61/UE<sup>79</sup>, sur les gestions de fonds d'investissement alternatifs, règle les fonds de couverture et les fonds de capital-investissement. Son fonctionnement consiste en la récolte des fonds auprès des investisseurs et de leurs investissements avec un profit pour ces investisseurs. Ces fonds ont un montant requis de capital minimal et leurs gérants doivent gérer le risque.

La Directive 2009/65/CE<sup>80</sup>, porte sur la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières, règle des fonds qui investissent pour les entreprises cotés en bourse.

Le Règlement (UE) No 345/2013<sup>81</sup>, relatif aux fonds de capital-risque européens, et le Règlement (UE) No 346/2013<sup>82</sup>, relatif aux fonds d'entrepreneuriats sociaux européens, règlent les organismes de placement collectif qui ont l'intention d'investir au moins 70 % du total de ses apports en capital.

En conséquence, on voit que la législation européenne concernant l'investissement participatif est assez lourde. Chaque élément de l'activité des plate-formes tombe dans le cadre de différentes directives ou de différents règlements. Faute

---

<sup>78</sup> EURLEX, *Directive 2002/65/CE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002L0065&from=EN> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>79</sup> EURLEX, *Directive 2011/61/UE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex:32011L0061> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>80</sup> EURLEX, *Directive 2009/65/CE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32009L0065&from=EN> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>81</sup> EURLEX, *Règlement (UE) No 345/2013*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0345&from=EN> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>82</sup> EURLEX, *Règlement (UE) No 346/2013*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0346&from=EN> (consulté le 25 avril 2016).

d'imperfection de ces régulations, l'investissement participatif a évolué différemment dans chaque état membre de l'UE.

### **III.2.3 France**

En France, la loi concernant le financement participatif est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> Octobre 2014.

La loi française définit les « conseillers en investissement participatif », prestataires de services d'investissement qui peuvent aussi servir comme intermédiaires pour les activités de financement participatif, comme « *des personnes morales exerçant à titre de profession habituelle une activité de conseil en investissement...portant sur des offres de titres de capital et de titres de créance définies par décret. Cette activité est menée au moyen d'un site internet...* »<sup>83</sup>

La loi dit qu'un montant inférieur à 1 million € sollicité sur une période de douze mois, ne constitue pas une offre au public. Mais la loi ne limite pas les investisseurs, ils peuvent contribuer quel que soit le montant de la contribution.

Le financement avec prise de participation existait déjà en France avant l'Ordonnance n°2014-559. Les sites « crowdfunding » fonctionnaient selon la loi précédente comme prestataires de services d'investissements.

## **III.3 Risques**

Lorsqu'il s'agit d'un nouveau moyen de financement des entrepreneurs, les risques sont présents pour tous les agents.

### **III.3.1 Risques pour les investisseurs**

Les investisseurs font face au plus de risques pendant la période de lancement de processus et une fois le processus fini.

Le risque le plus poignant est celui de la fraude. Dans les systèmes traditionnels de financement, l'entrepreneur est forcé de maintenir une bonne réputation. Agrawal dit qu'en cas de rencontre habituelle, même sur Internet, le vendeur doit se former une réputation pour signaler contre la fraude – par exemple sur eBay ou Airbnb. Mais la quête sur une plate-forme d'investissement participatif est souvent faite en une seule fois. De ce fait, le besoin de se comporter conformément à la loi est plus bas et le risque

---

<sup>83</sup> LEGIFRANCE, *Ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif*, [en ligne]. Disponible sur : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000029008408&categorieLien=id> (consulté le 25 avril 2016).

de la fraude augmente. Sur Internet, l'anonymat facilite l'usage de fausses informations. Et malgré les efforts des plate-formes pour découvrir les cas de manipulation, l'investissement participatif attire des criminels professionnels.<sup>84</sup>

L'autre facteur qui encourage les escrocs potentiels est le fait que l'investissement participatif diffère du mode de financement traditionnel par la taille des montants d'investissements individuels. Tandis que les investisseurs qui contribuent par de larges sommes d'argent, ont l'intention de ne pas perdre la somme en cas de fraude et alors, ils poursuivent les fraudeurs en justice. Dans le cadre de l'investissement participatif, il s'agit généralement de petits investisseurs qui ne disposent pas d'assez de motivation pour le faire.<sup>85</sup>

Dans la littérature, les auteurs suggèrent que la fraude peut être empêchée par des vérifications nécessaires de la foule.<sup>86</sup> Les investisseurs potentiels forment une communauté sur le site d'investissement. Et en tant que « foule », les investisseurs sont associés au soi-disant comportement grégaire. Cela veut dire que beaucoup d'investisseurs comptent sur l'idée que l'accumulation de capital signifie la qualité. Et bien que l'accumulation de capital soit au début souvent causée par les contributions de la part des familles et d'amis des porteurs de projets, cela peut aussi signifier l'opinion qu'ils ont sur le porteur de projet (mais pas nécessairement sur le projet-même).<sup>87</sup> Les investisseurs tentent d'échanger des informations sur le projet en ligne par les chaînes de communication.<sup>88</sup> Mollick dit que le taux bas de fraude aux États-Unis est dû à la capacité des investisseurs d'interagir entre eux et avec les porteurs de projet.<sup>89</sup> Tous ces types de comportement constituent un phénomène que l'on appelle : « sagesse de la foule ».<sup>90</sup>

L'autre risque est lié à l'incompétence des porteurs de projets. Ce risque est assez semblable à celui de la fraude. Il se peut que les porteurs de projets les étalonent mal et que le projet attire quand même les premiers investisseurs, membres de la famille

---

<sup>84</sup> AGRAWAL A.G., CATALINI C., GOLDFARB A., « Some simple economics of crowdfunding » (juin 2013), p. 19. Disponible sur : <http://www.nber.org/papers/w19133> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>85</sup> Ibid.

<sup>86</sup> Ibid.

<sup>87</sup> Ibid.

<sup>88</sup> BROWN Robert J., *Selling equity by crowdfunding: A Comment* (le 27 janvier 2014), pp. 3-4. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2386278](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2386278) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>89</sup> MOLLICK E., « The dynamics of crowdfunding: An exploratory study » (le 26 juin 2013), In *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, n°1, p. 14. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=2088298> (consulté le 11 décembre 2015).

<sup>90</sup> Wisdom of crowd

et amis. Eux, ils investissent dans ces projets malgré le risque d'incompétence car ils investissent de petits montants et en plus, ils diversifient leur investissement.<sup>91</sup>

Puis, l'investissement aux titres est un investissement plutôt à long terme. Une statistique d'Eurostat concernant la démographie des entreprises montre que le taux de survie d'entreprises européennes établies en 2011 était de 82% en 2012. De plus, le taux de survie des entreprises européennes établies en 2007 était de 45% en 2012.<sup>92</sup> Au Royaume-Uni, une statistique de NESTA<sup>93</sup> montre que le taux de survie dans le pays entre les années 1998 et 2008 est de 37,5%.<sup>94</sup> Tout cela montre que déjà, en premier lieu, l'investisseur fait face au risque de faillite de l'entreprise. Vu que le retour sur l'investissement est attendu dans une période de 5 à 10 ans<sup>95</sup>, il faut que l'investisseur soit notamment préparé à ce fait-même et qu'il prenne en compte la statistique de la survie d'entreprises.

Du fait qu'ils doivent attendre le retour sur leur investissement pendant une période relativement longue, les investisseurs ont besoin d'une stratégie de sortie. C'est un risque de liquidité. Dans le cas où l'investisseur ne veut pas attendre jusqu'à ce que les dividendes arrivent, il a besoin de vendre ses titres. Il doit les vendre en arrière à l'entrepreneur ou aux autres investisseurs. En tout cas, l'investisseur ne sait jamais si l'évaluation est correcte, car les mécanismes traditionnels du marché manquent.<sup>96</sup>

La régulation américaine mentionne que l'investissement participatif est susceptible de blanchiment d'argent sale. « Exchange Act Release no. 70741 » dit que : « *Nous croyons que les sécurités offertes ... pourraient être susceptibles au blanchiment d'argent sale car elles sont de prix bas, elles sont placées à l'offre qui est exemptée de régistration et n'est pas le sujet de déposition d'un processus d'examen d'une offre*

---

<sup>91</sup> GABISON Garry A., « Equity crowdfunding – all but regulated », In. *DePaul Business & Commercial Law Journal*, 2015, n°13, pp. 369-370. Disponible sur : [https://works.bepress.com/garry\\_gabison/5/](https://works.bepress.com/garry_gabison/5/) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>92</sup> EUROSTAT, *Business demography statistics*, [en ligne]. Disponible sur : [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Business\\_demography\\_statistics](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Business_demography_statistics) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>93</sup> National Endowment for Science, Technology and the Arts

<sup>94</sup> ANYADIKE-DANES Michael, BONNER Karen, HART Mark, MASON Colin, *Measuring Business Growth* (octobre 2009), p. 34, [en ligne]. Disponible sur : [https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/measuring\\_business\\_growth.pdf](https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/measuring_business_growth.pdf) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>95</sup> COLLINS Liam, PIERRAKIS Yannis, *The venture crowd*, (juillet 2012), p. 30, [en ligne]. Disponible sur : [https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/the\\_venture\\_crowd.pdf](https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/the_venture_crowd.pdf) (consulté le 25 avril 2015).

<sup>96</sup> GABISON Garry A., « Equity crowdfunding – all but regulated », In. *DePaul Business & Commercial Law Journal*, 2015, n°13, p. 370. Disponible sur : [https://works.bepress.com/garry\\_gabison/5/](https://works.bepress.com/garry_gabison/5/) (consulté le 25 avril 2016).

registrée. En plus, nous attendons que beaucoup d'émetteurs ... peuvent être des sociétés coquille, qui ont été associées avec un grand risque de blanchiment d'argent sale. »<sup>97</sup>

### III.3.2 Risques pour les entrepreneurs

Premièrement, il faut que les entrepreneurs choisissent une plate-forme convenable par l'analyse du marché – le taux de succès de la plate-forme, la longueur d'une campagne et les profils de compétiteurs. De plus, les entrepreneurs doivent se poser des questions : si de pareilles campagnes se lancent à la même période sur un même site, et si cette plate-forme dispose d'assez d'investisseurs qui pourraient potentiellement devenir actionnaires.

Deuxièmement, s'il s'agit d'un entrepreneur dont le plan d'affaires est novateur, l'entrepreneur risque qu'en le montrant au public, sans avoir de brevet d'invention, l'idée soit copiée. Avec les investisseurs traditionnels, l'entrepreneur peut appliquer une mesure d'accord de confidentialité pour protéger son innovation. Aux États-Unis, ce risque est amplifié par « American Invents Act » qui dit que celui qui demande un brevet d'invention en premier est le propriétaire de l'invention.<sup>98</sup>

Troisièmement, l'entrepreneur fait face au risque s'il choisit la plate-forme avec modèle « Tout ou rien ». C'est un risque de ne pas atteindre le montant désiré pendant la campagne. Dans ce cas, l'entrepreneur ne reçoit aucun investissement bien qu'il ait déjà eu des coûts de préparation de la campagne.<sup>99</sup>

Quatrièmement, l'entrepreneur qui choisit de lancer sa campagne de l'investissement participatif souffre de coûts d'opportunité. L'opportunité est, dans ce cas, le mode de financement traditionnel car les investisseurs traditionnels peuvent aussi aider l'entreprise par leur critique.<sup>100</sup>

---

<sup>97</sup> SEC, *Exchange Act Release no. 33-70741*, (le 23 octobre 2013), [en ligne]. Disponible sur : <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2013-11-05/pdf/2013-25355.pdf> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>98</sup> TURAN Semen S., « Stakeholders in Equity-Based Crowdfunding: Respective Risks Over the Equity Crowdfunding Lifecycle », In. *Journal of Financial Innovation*, São Paulo, 2015, vol. 1, n°2 p. 147. Disponible sur : <http://www.ibrif.org/ojs/index.php/jofi/article/view/34> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>99</sup> Ibid.

<sup>100</sup> Ibid, p. 146.

## IV Analyse du site « WiSEED »

Dans le chapitre suivant nous allons analyser une plate-forme d'investissement participatif, WiSEED.<sup>101</sup> Notre objectif est de comprendre le processus de la levée de fonds particulier pour ce site ainsi que de montrer l'effort de la plate-forme pour réduire les risques.

### IV.1 Informations générales

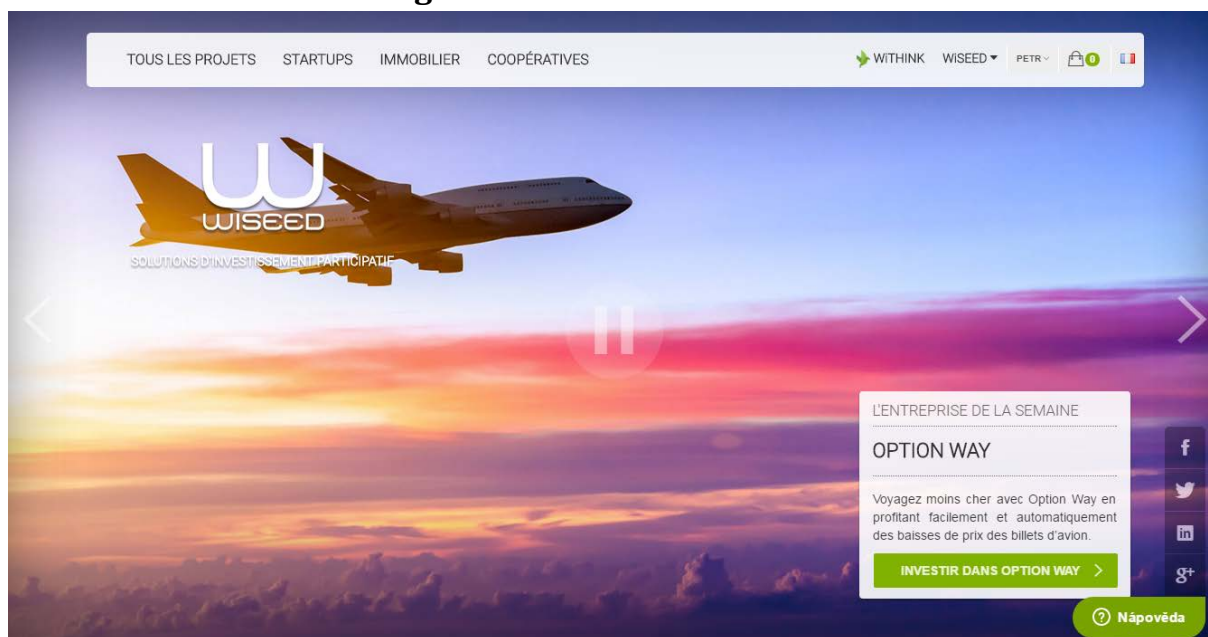


Figure 1 La page d'accueil<sup>102</sup>

WiSEED est classé comme une plate-forme généraliste par l'association Financement Participatif France. C'est un des premiers sites français qui s'est immatriculé auprès de l'ORIAS sous le statut de CIP (conseiller en investissement participatif) le 17 octobre 2014.

WiSEED est créé en 2008 à Toulouse par Thierry Merquiol et Nicolas Sérès, respectivement Président du conseil de surveillance et Directeur général, actuellement.

La filiale WiSEED immobilier fut lancée en 2011. Il s'agit d'un espace spécialisé dans l'investissement dans le secteur immobilier. En septembre 2015, WiSEED lance une autre filiale, WiSEED coopératives, pour financer les sociétés coopératives SCOP et SCIC.

Le site est actuellement la 2<sup>e</sup> plate-forme européenne avec plus de 66 000 investisseurs potentiels, dont seulement environ 4 800 sont actifs. La part de marché de

<sup>101</sup> WISEED, [en ligne]. Disponible sur : [www.wiseed.com/fr](http://www.wiseed.com/fr) (consulté le 25 avril 2016).

<sup>102</sup> Ibid.

WiSEED est de 33%. Parmi les investisseurs, les hommes constituent 91%, suivis par les personnes morales (6%) et les femmes (3%). Le montant moyen investi par un membre fut de 2 034 € en 2015.

## **IV.2 Processus d'engagement avec WiSEED**

### **IV.2.1 Startups**

L'espace WiSEED est réservé aux entreprises créées et basées en France qui ont moins de 8 ans. Il faut que cela soit une entreprise innovante dans les secteurs de la santé, du numérique, de l'industrie et des services et du développement durable avec un fort potentiel de croissance. Cette règle comporte en soi la définition de la startup.<sup>103</sup>

L'entreprise peut demander pendant une levée, une somme entre 100 000 € et 1 000 000 € ce qui correspond en proportion à 5-20% du capital propre. Selon la loi française, une entreprise peut demander au maximum 1 000 000 € par an. Cela implique qu'il se peut qu'une entreprise mène plusieurs campagnes d'investissement participatif pendant différentes années calendaires.

En ce qui concerne la pratique, WiSEED met les investisseurs ensemble et crée un véhicule d'investissement dont WiSEED-même est aussi actionnaire et ce véhicule d'investissement investit dans l'entreprise. Tout cela afin de simplifier la structure partenaire de l'entreprise, car le nombre d'investisseurs par projet peut être de plus de 500.

WiSEED propose une méthode combinée de financement. L'entreprise met 2 montants buttoirs. Le premier signifie le montant recherché. L'autre signale le montant avec lequel l'entreprise serait satisfaite et donc avec lequel l'opération d'investissement serait réalisable. Cet autre montant est plus petit. De ce fait, c'est une méthode « tout ou rien » jusqu'à un certain point et une fois ce point dépassé, la méthode change en « garder tout » avec la possibilité d'investir plus que le montant recherché.

L'entreprise ne paie rien pendant le processus d'inscription, de revue initiale, de vote et d'audit. Ce n'est qu'au moment de clôture de la levée de fonds que des frais sont facturés à l'entreprise par WiSEED. Il s'agit de 10% des fonds perçus par l'entreprise et des frais administratifs. En cas d'annulation de campagne, l'entreprise est tenue de payer une pénalité d'annulation.

---

<sup>103</sup> Jeune entreprise innovante, dans le secteur des nouvelles technologies (Larousse)



WiSEED, afin de diminuer les risques, exige une sortie de 3-8 ans. Les entreprises recherchant les fonds sur WiSEED doivent ensuite s'engager à respecter ce délai.

#### **IV.2.2 Immobilier**

Dans l'espace immobilier, les entreprises qui veulent entrer sur WiSEED doivent faire preuve de projets réussis dans le passé, avoir une équipe réputée, avoir une vue complète du projet à financer et ils doivent déjà avoir accordé un prêt bancaire. Comme le montre le titre, ce type d'investissement ne concerne que les entreprises des secteurs immobiliers et fonciers.

À la différence de l'espace startups, le véhicule d'investissement achète les obligations de l'entreprise avec des intérêts entre 8% et 15% p.a.

En ce qui concerne les frais, WiSEED prend toujours 10% des fonds perçus par l'entreprise et, en plus, jusqu'à 3 000 € de frais de montage et 500 € hors taxe pour la réalisation d'un audit.

#### **IV.2.3 Coopératives**

Le dictionnaire juridique dit que « la coopérative est un type de société à objet civil ou commercial, selon le cas, qui a été créé dans le but d'éliminer le profit capitaliste, soit par la mise en commun de moyens de production, soit par l'achat ou la vente de biens en dehors des circuits commerciaux. Dans ce genre de société, il n'est pas distribué de bénéfices. Les membres reçoivent éventuellement des ristournes sur les résultats bénéficiaires. »<sup>104</sup>

WiSEED accepte les coopératives en création, en développement ou en transformation, créées et basées en France dans les secteurs de la santé et des biotech ; de l'environnement et des greentech ; du numérique et des médias ; du commerce et des services ou de l'industrie.

Le montant recherché reste entre 100 000 € et 1 000 000 € p. a. et il doit constituer toujours 5-20% du capital propre de la coopérative. L'investissement en titres est fait toujours par un véhicule de l'investissement.

Pour les frais, l'inscription, la revue initiale, le vote et l'audit est gratuit, comme chez les startups. Les frais constituent 10% de fonds perçus par la coopérative (jusqu'à 250 000 € au-delà de cette somme, les frais sont de 1,5%) et 5 000 € de frais de dossier fixes.

---

<sup>104</sup> Dictionnaire juridique, *Définition de Société coopérative*, [en ligne]. Disponible sur : <http://www.dictionnaire-juridique.com/definition/societe-cooperative.php> (consulté le 25 avril 2016).

### IV.3 Processus de levée de fonds

WiSEED a mis en place le processus de sélection des projets pour éviter les risques. La plate-forme mentionne 4 risques que l'investisseur rencontre : la perte du capital, le manque de liquidité, la rareté des dividendes et la dilution dans les startups. WiSEED offre le service de conseils pour les investisseurs dans cette affaire. Le processus de sélection a pour objectif de filtrer les campagnes avec possibilité de fraude et les potentielles incompétences de la part des dirigeants.

Pour les startups et les coopératives, ce processus comporte 5 étapes, dont 3 sont avant la campagne, la quatrième est la campagne-même et la dernière ensuite.

Premièrement, WiSEED fait une revue initiale de résumé opérationnel, pendant laquelle la plate-forme se concentre sur les propositions de valeur et sur comment le projet répond au besoin précis.

Deuxièmement, les projets sont soumis à la sagesse de la foule. Les membres du site sont présentés avec les projets et ils votent pour ceux qu'ils considèrent faisables et qui leur plaisent. Le vote comporte une note globale et ensuite 11 catégories surveillés. Les votants mettent aussi le montant qu'ils seraient prêts à investir dans le projet. Pour la réussite, il faut plus de 100 votes et les intentions doivent dépasser 100 000 €. En plus, 25% des votants doivent être « *les investisseurs connus de la plate-forme WiSEED* »<sup>105</sup>, ou, en d'autres mots, les personnes qui ont déjà investi.

Troisièmement, WiSEED fait les vérifications nécessaires dans la forme d'étude approfondie afin de sécuriser l'investissement et de découvrir les risques. Cette étape comporte l'audit juridique et une expertise croisée. Selon les statistiques de WiSEED, 1 200 projets ont demandé la levée des fonds en 2015 mais seulement 2% d'entre eux ont procédé à l'étape de collecte.<sup>106</sup>

Après la campagne, en cas de réussite, WiSEED contrôle l'entreprise par la participation aux organes de gouvernance de l'entreprise et il mène l'entreprise à la préparation de la sortie de participation. Dans le cas des startups, cette étape prend 3 à 8 ans, tandis qu'en cas de coopératives, la sortie est prévue en 8-10 ans.

---

<sup>105</sup> WISEED, *Guide entrepreneur*, [en ligne]. Disponible sur : [https://www.wiseed.com/fr/startups/Guide\\_Dirigeants\\_Startups\\_WiSEED.pdf](https://www.wiseed.com/fr/startups/Guide_Dirigeants_Startups_WiSEED.pdf) (consulté le 25 avril 2015).

<sup>106</sup> WISEED, *Bilan 2015*, [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/bilan-2015> (consulté le 25 avril 2016).

Pour WiSEED immobilier, le processus est plus simple. Toutes les étapes avant la mise en ligne de la campagne, sont assurées par WiSEED immobilier. Après avoir envoyé la présentation du projet, les porteurs reçoivent une réponse sur l'éligibilité. Ensuite, le projet est soumis à l'étape de sélection et d'évaluation des risques. Si le projet parvient à cette procédure, un contrat est signé entre l'entreprise immobilière et WiSEED. Ensuite, la campagne de collecte de fonds se déroule. En cas de réussite de campagne, l'entreprise réalise son projet et rembourse les investisseurs sous forme d'intérêts sur les obligations émises. Selon les statistiques de WiSEED, la plate-forme a reçu 290 projets immobiliers dont 10% ont été soumis à la collecte.

#### **IV.4 Inscription d'investisseurs**

WiSEED permet l'inscription selon 2 moyens. Soit avec un compte sur les réseaux sociaux, Facebook, Google + et LinkedIn, soit une inscription toute nouvelle. En utilisant la première possibilité, le nouveau membre est inscrit plus rapidement sans courriel d'activation.

Une fois inscrit, le membre a plusieurs droits. D'abord, il peut voter pour les projets. (La pratique de vote est présente comme un élément de prévention des risques par la « sagesse de la foule ».) Il peut aussi commenter et échanger avec les dirigeants. Un membre ne peut pas s'investir dans des projets, car il n'est pas validé. La validation est faite par le remplissage complet de profil.

Cela comporte 4 étapes : l'étape 1 consiste à remplir les données et les préférences personnelles. WiSEED est intéressé par les motivations des investisseurs qui peuvent choisir entre curiosité, recherche de profit à long terme, diversification de portefeuille, réductions fiscales (ISF, IRPP) et participation au développement économique durable ou il peut en nommer d'autres.

L'étape 2 porte sur la connaissance et l'expérience des membres dans le domaine de l'investissement et aussi sur leur situation personnelle. Plus précisément, WiSEED veut avoir des informations sur la situation matrimoniale et fiscale et sur la provenance des ressources financières, ce qui fait partie de l'effort de diminution des risques.

Ensuite, l'étape 3 n'est qu'une signature de dossier d'inscription. Cela peut être fourni électroniquement ou physiquement par courriel. Le dossier d'inscription est téléchargeable.

Pour finir la validation, le membre doit fournir ses documents d'identité, notamment une copie de sa pièce d'identité et une attestation de domicile. L'attestation de domicile ne peut pas dater de plus de 3 mois et les pièces acceptées sont : « facture de gaz, eau, électricité, internet ou téléphonie fixe, assurance habitation, quittance de loyer ou bail d'habitation et attestation fiscale (impôts, taxe d'habitation). »

Après avoir fini le processus de validation, un membre devient un membre validé, il peut accéder aux documents des projets et il peut investir dedans.

#### **IV.5 Analyse d'un site de campagne**

Dans cette partie, nous allons analyser ce que voient les investisseurs et donc, comment l'entreprise leur est présentée.

Une entreprise doit fournir une vidéo de trois minutes maximum. Cette vidéo est une pièce maîtresse de la campagne et se trouve en haut de page. À côté, nous voyons le nom de l'entreprise porteuse du projet avec son secteur d'activité et sa ville siège. Sous une brève description, l'investisseur peut rapidement choisir le montant à investir et il voit directement la proposition de déductions fiscales. Tout le haut de page reste l'image de fond d'écran.

Sous cette section de présentation visuelle, nous pouvons lire une description plus développée. L'entreprise demandée encore de fournir un fichier de présentation plus détaillé que nous voyons au-dessous de la description avec un plan d'affaires, un résumé opérationnel et des informations réglementaires, tandis que toute information concernant le côté de procédure de la campagne est à droite. La date de clôture et le montant recherché se trouvent parmi ces informations.

En-dessous de cela, nous trouvons la présentation de l'équipe de l'entreprise, ce qui fait également partie des documents obligatoires à fournir, avec les résumés des profils des directeurs et les liens vers leurs profils LinkedIn. La présentation factuelle finit par l'énumération des liens pour les sites web et réseaux sociaux de l'entreprise.

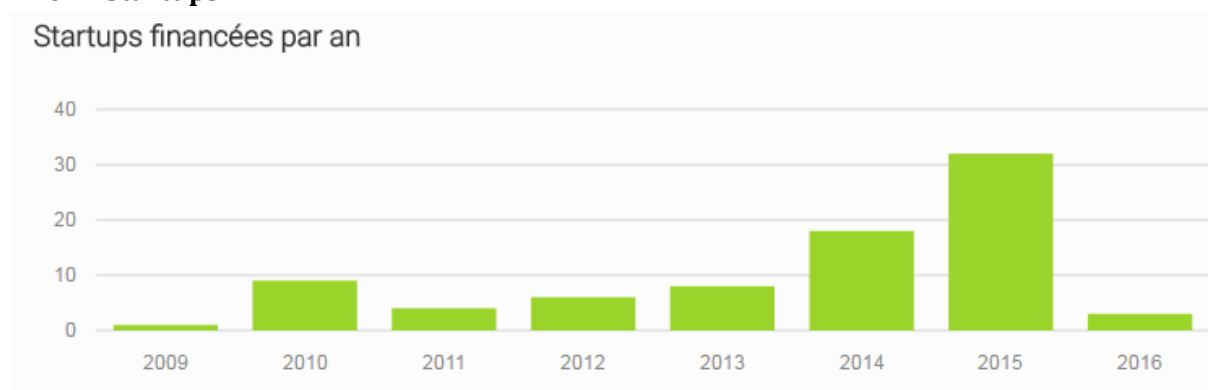
La campagne se poursuit avec les informations sur la structure propriétaire, les données économiques prévisionnelles et l'usage futur des fonds recherchés. Le bas de page est dédié à la « sagesse de la foule ». Dans un graphisme circulaire, nous voyons le score des votes dans les onze catégories regardées. Tout cela afin de fournir le maximum d'informations aux investisseurs potentiels, pour qu'ils puissent peser le risque et prendre une bonne décision.

## IV.6 Analyse des données

Nous avons collecté les données disponibles sur le site de WiSEED et nous en avons fait une analyse. L'analyse porte sur les startups et projets immobilier. Nous n'avons pas analysé l'espace des coopératives car ce domaine fonctionne depuis septembre 2015 et de ce fait, il ne produit pas assez de données.

Le site WiSEED ne garde pas les données des projets qui n'ont pas réussi. Les campagnes financées ne mentionnent pas le montant qu'elles recherchaient. Également, le site regroupe des données par entreprises et pas par campagnes. Le site aussi ne mentionne pas le nombre d'investisseurs d'entreprises en clôture ou de celles qui ont connu une issue positive.

### IV.6.1 Startups



Graphique 1 Startups financés par an<sup>107</sup>

Depuis 2009, WiSEED a mené 85 campagnes vers la clôture. Pour analyser le nombre d'investisseurs, nous avons dû en jeter 2 qui étaient en train de se terminer. Une d'entre elles est une entreprise en passage d'une campagne répétée et puisque WiSEED regroupe les données par entreprises, sa première campagne ne montrait pas de données non plus. Une entreprise a passé une sortie réussie donc ses données manquent. Nous avons également jeté 17 campagnes répétées. Au total, ils nous restent 64 entreprises dont nous pouvons analyser les investisseurs.

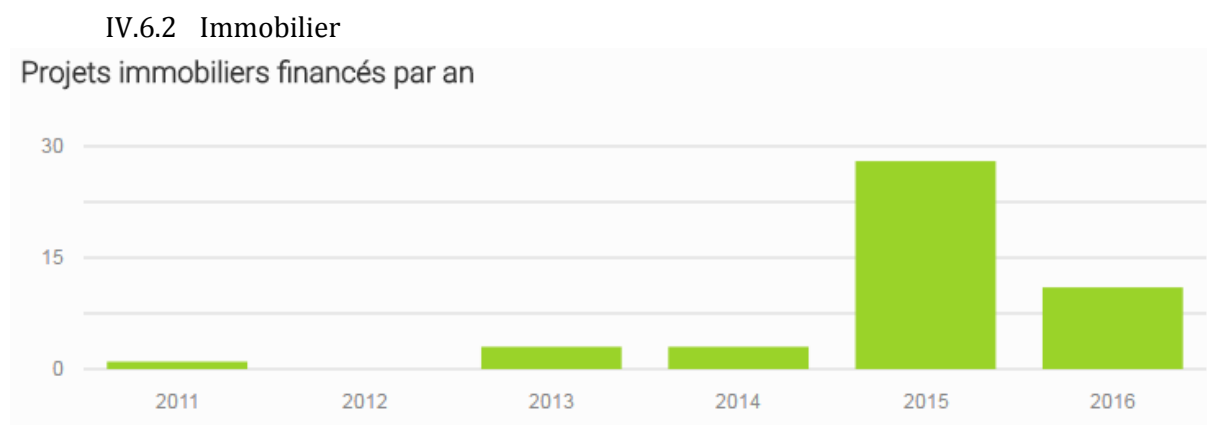
Le nombre de campagnes par an est en hausse. Tandis qu'en 2011 seulement 4 campagnes furent financées, en 2013 ce nombre a doublé, en 2015 déjà 32 entreprises ont réussi. Cette hausse est accompagnée par la hausse du nombre d'investisseurs. La moyenne d'investisseurs pour les entreprises recherchant des fonds dans les années 2009-2011 fut de 59,9. Par contre, cette moyenne dans les années 2012-2016 fut de

<sup>107</sup> WiSEED, *Les startups financés par equity crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/startups/equity-crowdfunding> (consulté le 25 avril 2016).

206,3 investisseurs par entreprise. Nous pouvons voir alors, comment l'investissement participatif augmente depuis les dernières années.

Depuis l'existence de WiSEED, 66 entreprises uniques ont réussi une campagne. 12 parmi elles ont repris leurs campagnes lors des années suivantes. L'entreprise la plus productive dans ce domaine est « Myfeelback », une startup numérique, qui a réussi 4 campagnes au total.

WiSEED est spécialisé dans 4 secteurs : la santé, l'environnement, l'industrie et les services et numérique. Parmi les 66 entreprises uniques, 21 viennent du secteur environnant et 20 opèrent dans l'industrie et les services. 13 entreprises réussies sont numériques et le reste concerne les entreprises de la santé.



Graphique 2 Immobiliers financés par an<sup>108</sup>

Selon les statistiques de WiSEED<sup>109</sup>, le secteur immobilier avait 57% des montants levés en 2015. En total, 46 projets de 31 entreprises furent financés sur WiSEED. Avec une moyenne de 144,5 investisseurs par projet, la promotion immobilière a connu une forte croissance sur WiSEED en 2015 avec 28 projets contre seulement 3 projets en 2014. En avril 2016, avec déjà 11 projets financés et 2 en clôture, nous prévoyons pour ce secteur une nouvelle croissance. Cela est certainement causé par le retour plus rapide des fonds investis dans les obligations et par le fait, la sortie est plus simple.

Pour conclure, nous voyons que l'investissement participatif est en hausse pendant les dernières années. Chez WiSEED cette hausse va avec le réveil du secteur de

<sup>108</sup> WiSEED, *Les projets immobiliers financés par crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/immobilier/projets-finances> (consulté le 25 avril 2016).

<sup>109</sup> WISEED, *Bilan 2015*, [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/bilan-2015> (consulté le 25 avril 2016).

promotion immobilière qui a déjà 57% de fonds levés en 2015. La plate-forme prévoit et empêche les risques par son processus rigoureux de contrôle des entreprises. Également WiSEED soutient de sagesse de la foule en rendant toutes les informations visibles et accessibles sur le site de campagne. Par contre, le site ne publie pas toutes les données statistiques nécessaires à une analyse plus profonde.

## Conclusion

Dans ce mémoire, nous avons étudié le concept de financement participatif. Nous avons profondément analysé l'investissement participatif et nous avons illustré nos acquisitions dans l'analyse de la plate-forme WiSEED.

D'abord, nous avons étudié la notion de financement participatif. À partir de plusieurs documents économiques, nous avons synthétisé une définition. Il s'agit alors d'une pratique de financement de projets ou d'entreprises par la levée de beaucoup de petits montants d'argent, soit sous forme de don, soit en échange de produits futurs ou selon une forme de récompense, directement auprès d'un large nombre de personnes particulières, sans les intermédiaires financiers habituels, de nos jours, typiquement, via Internet.

Étant un financement participatif, le « crowdfunding » diffère du « crowdsourcing » qui est une production participative. Le financement participatif est un concept vaste qui comporte aussi du « fundraising », une collecte de fonds. La collecte des fonds s'applique aux organisations à but non-lucratif. Le financement participatif comprend 4 modèles de base : le financement par les dons, le financement par les prêts, le financement sans contrepartie financière (prévente) et l'investissement participatif. Chaque site de financement participatif applique une méthode de collecte différente, soit « tout ou rien », ou « garder tout ».

Ensuite, nous avons vu que le concept de « crowdfunding » est déjà utilisé depuis le XVIII<sup>e</sup> siècle. Plusieurs projets, durant l'histoire, furent financés par la population, par exemple la traduction de l'Iliade de Homère, la construction de la Statue de la Liberté ou du Théâtre National Tchèque. Au XXI<sup>e</sup> siècle, avec la diffusion de l'Internet, le nombre de projets a augmenté et des sites dédiés au « crowdfunding » se sont formés, au début aux États-Unis et ensuite partout dans le monde. Les sites les plus importants sont Kickstarter Indiegogo et KissKissBankBank.

Puis, nous avons analysé plus en détail l'investissement participatif. Il s'agit d'une alternative de financement pour les entreprises qui ne sont pas cotées en bourse en émettant des titres. C'est un moyen plus simple de se faire financer. L'entreprise attire de nombreux investisseurs potentiels présents sur une plate-forme. Le processus de négociation avec les investisseurs est réduit à une simple narration. La campagne d'investissement participatif donne aux entreprises la validité de plan d'affaires.



Le facteur majeur influençant le développement de l'investissement participatif est le cadre législatif. À cause du manque de législation, ce modèle ne fut pas possible aux États-Unis jusqu'en 2012 lorsque le JOBS Act fut signé. Son potentiel plein peut dévoiler l'investissement participatif dès le 29 janvier 2016. Dans l'Union européenne, plusieurs directives et règlements régulent les différents aspects de l'activité des plateformes d'investissement participatif. En France, la loi impose aux plateformes un statut de « conseiller en investissement participatif ». Les entreprises sont limitées dans leurs campagnes d'investissement à 1 million d'euros par an collectés via l'investissement participatif.

Les investisseurs font face aux risques de fraude, d'incompétence des porteurs de projet, de manque de liquidité et de perte sur l'investissement. Les entrepreneurs courent des risques concernant le choix de plateforme, la perte de l'avantage de l'innovation, les coûts d'opportunité d'autres modes de financement et la faillite de la campagne.

Finalement, nous avons analysé la plateforme WiSEED qui est la 2<sup>e</sup> plateforme européenne d'investissement participatif. La plateforme opère dans 3 secteurs : les startups, les promotions immobilières et les coopératives. WiSEED diminue les risques de fraude et d'incompétence grâce à ses règles strictes. Un investisseur est présenté avec toutes ses informations détaillées à l'entreprise, aux directeurs et aux prévisions futures.

La plateforme a financé 66 entreprises uniques avec un nombre d'investisseurs croissant. Plus de 66 100 personnes sont inscrites sur la page. Le secteur immobilier a collecté 57% des fonds levés par la plateforme.

Pour conclure, les plateformes d'investissement participatif ne sont pas présentes en République Tchèque, en ce moment. La première plateforme est pour être lancée au plus tard en 2016.<sup>110</sup>

---

<sup>110</sup> *FUNDLIFT*, [en ligne]. Disponible sur : [www.fundlift.cz](http://www.fundlift.cz) (consulté le 25 avril 2016).

## **Résumé**

V této práci se zabýváme předmětem crowdfundingu, tedy kolektivní formou financování. Jedná se o způsob financování projektu nebo společnosti pomocí sbírky spousty malých peněžních částek, buď formou daru, nebo výměnou za budoucí produkt nebo jinou formu odměny, přímo od velkého množství jednotlivců namísto obvyklých finančních zprostředkovatelů, v dnešní době typicky přes Internet.

Crowdfunding má bohatou historii, která se začíná psát na začátku 18. století. Zahrnuje jak financování tvorby Sochy Svobody, tak, v České republice, Národního divadla a množství dalších. S rozvojem Internetu došlo i k rozvoji tohoto způsobu financování a vznikly k tomu specializované webové portály. Mezi nejznámější z nich patří Kickstarter, Indiegogo a Kiss Kiss Bank Bank.

V praktické části se zaměříme na model tzv. „equity crowdfunding“, což je pro firmy způsob nabídky akcií a obligací ke koupi a pro přispěvatele možnost koupit si je mimo burzu. Společnosti tak dostávají příležitost oslovit širokou veřejnost pouhým vyprávěním příběhu. Vzhledem k povaze akcií je pro takovéto investování potřeba legislativní rámec. Jeho vytvoření a délka legislativního procesu způsobily zpoždění nástupu equity crowdfundingu do praxe. Účastí na tomto modelu čelí všichni aktéři rizikům. Investoři čelí riziku podvodu ze strany firem, nedostatku vlastní likvidity a ztráty investice. Firmy riskují neúspěch své kampaně a náklady obětované příležitosti jiných způsobů financování.

WiSEED je největší francouzský zprostředkovatel equity crowdfundingu. Má více, než 66 000 registrovaných uživatelů. Od roku 2009 se jeho prostřednictvím zafinancovalo 83 startupových kampaní a od roku 2011 i 46 výstaveb nemovitostí. V roce 2015 tvořilo 57% vybraných finančních prostředků investice do nemovitostí.

## Bibliographie

AGRAWAL A.G., CATALINI C., GOLDFARB A., « Some simple economics of crowdfunding » (juin 2013), 46 p. Disponible sur : <http://www.nber.org/papers/w19133>.

AHLERS Gerrit K.C., CUMMING Douglas J., GUENTHER C., SCHWEIZER D., « Signaling in equity crowdfunding » (le 14 octobre 2012), 26 p. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2161587](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2161587).

BELLEFLAMME P., LAMBERT T., SCHWIENBACHER A., « Crowdfunding: tapping the right crowd » (le 9 juillet 2013), In: *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, n°5, pp. 585-609, ISSN 0883-9026. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=1578175>.

BROWN Robert J., *Selling equity by crowdfunding: A Comment* (le 27 janvier 2014), 17 p. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2386278](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2386278).

CHOLAKOVA Magdalena, CLARYSSE Bart, « Does the Possibility to Make Equity Investments in Crowdfunding Projects Crowd Out Reward-Based Investments? » (le 21 octobre 2014), In: *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol 39, n°1, pp. 145-172. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2545633](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2545633).

CUMMING Douglas J., LEBOEUF G., SCHWIENBACHER A., « Crowdfunding models: Keep-It-All vs. All-or-Nothing » (le 23 mai 2015), 41 p. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=2447567>.

FREEDMAN David M., NUTTING MATTHEW R., « The growth of equity crowdfunding » In: *The Value Examiner*, 2015, n°4, pp. 6-10. Disponible sur : <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/Growth-of-Equity-Crowdfunding.pdf>.

GABISON Garry A., « Equity crowdfunding – all but regulated », In: *DePaul Business & Commercial Law Journal*, 2015, n°13, pp. 359-409. Disponible sur : [https://works.bepress.com/garry\\_gabison/5/](https://works.bepress.com/garry_gabison/5/).

HOLLIS A., SWEETMAN A., « The evolution of a microcredit institution : The Irish Loan Funds, 1720-1920 » (le 2 janvier 1996), 30 p, ISSN 0829-4909. Disponible sur : <https://www.economics.utoronto.ca/workingPapers/UT-ECIPA-ECPAP-96-01.pdf>.

KUTI M., MADARÁSZ G., « Crowdfunding », In : *Public Finance Quarterly*, 2014, vol. 59, n°3, pp. 355-366, ISSN 2064-8294. Disponible sur : <http://www.asz.hu/public-finance-quarterly-articles/2014/crowdfunding/a-kutim-madaraszg-2014-3.pdf>.

LARRALDE B., SCHWIENBACHER A., « Crowdfunding of small entrepreneurial ventures », In: Cumming D., *The Oxford handbook of entrepreneurial finance*, Oxford University Press, New York, 23 p, ISBN: 9780195391244.

MOLLICK E., « The dynamics of crowdfunding: An exploratory study » (le 26 juin 2013), In : *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, n°1, pp. 1-16, ISSN 0883-9026. Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=2088298>.

ROSSI Mateo, « New Ways to Raise Capital : An Exploratory Study of Crowdfunding » (le 8 janvier 2013), In. *International Journal of Financial Research*, 2014, vol. 5, n°2, pp. 8-19, ISSN 1923-4023. Disponible sur : <http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/4536/2618>.

RUBINTON Brian J., Crowdfunding: Disintermediated Investment Banking (le 11 avril 2011), Disponible sur : <http://ssrn.com/abstract=1807204>.

TURAN Semen S., « Stakeholders in Equity-Based Crowdfunding: Respective Risks Over the Equity Crowdfunding Lifecycle », In. *Journal of Financial Innovation*, São Paulo, 2015, vol. 1, n°2 pp. 141-151. Disponible sur : <http://www.ibrif.org/ojs/index.php/jofi/article/view/34>.

WILSON Karen, TESTONI Marco, « *Improving the Role of Equity Crowdfunding in Europe's Capital Markets* » (le 29 août 2014), 14 p. Disponible sur : [http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=2502280](http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2502280).

## Sitographie

ANYADIKE-DANES Michael, BONNER Karen, HART Mark, MASON Colin, *Measuring Business Growth* (octobre 2009), 51 p, [en ligne]. Disponible sur : [https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/measuring\\_business\\_growth.pdf](https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/measuring_business_growth.pdf).

AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS, *L'ACPR et l'AMF rappellent que le label « Plate-forme de financement participatif régulée par les autorités françaises » est une marque qui ne peut être utilisée que dans les conditions définies dans son Règlement d'usage* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2015.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F11a95a68-6ac3-4267-91b4-fa4a0cbaf4df>.

BERLAU John, *Declaration of Crowdfunding Independence* [en ligne] Competitive Enterprise Institute, le 18 novembre 2014. Disponible sur : <https://cei.org/sites/default/files/John%20Berlau%20-%20Declaration%20of%20Crowdfunding%20Independence.pdf>.

CENTRE NATIONAL DU THEATRE, *Le crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : [http://wents-users.cccommunication.biz/99645/docs/1\\_fiche\\_le\\_crowdfunding.pdf](http://wents-users.cccommunication.biz/99645/docs/1_fiche_le_crowdfunding.pdf).

COLLINS Liam, PIERRAKIS Yannis, *The venture crowd*, (juillet 2012), 36 p, [en ligne]. Disponible sur : [https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/the\\_venture\\_crowd.pdf](https://www.nesta.org.uk/sites/default/files/the_venture_crowd.pdf).

*CULTURE TIME* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.culture-time.com>.

DICTIONNAIRE JURIDIQUE, *Définition de Société coopérative*, [en ligne]. Disponible sur : <http://www.dictionnaire-juridique.com/definition/societe-cooperative.php>.

DYNAMIQUE-MAG, *21 sites web de crowdfunding en France* [en ligne] le 19 mai 2014. Disponible sur : <http://www.dynamique-mag.com/article/sites-web-crowdfunding-france.5237>.

EDF PULSE, *L'histoire du crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://pulse.edf.com/fr/lhistoire-du-crowdfunding>.

EURLEX, *Directive 2002/65/CE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002L0065&from=EN>.

EURLEX, *Directive 2004/39/CE* [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32004L0039&from=en>.

EURLEX, *Directive 2007/64/CE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32007L0064&from=EN>

EURLEX, *Directive 2009/65/CE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32009L0065&from=EN>.

EURLEX, *Directive 2011/61/UE*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex:32011L0061>.

EURLEX, *Marchés d'instruments financiers (MiFID) et services d'investissement*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=URISERV:l24036e&from=EN&isLegisum=true>.

EURLEX, *Règlement (UE) No 345/2013*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0345&from=EN>.

EURLEX, *Règlement (UE) No 346/2013*, [en ligne]. Disponible sur : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013R0346&from=EN>.

EUROSTAT, *Business demography statistics*, [en ligne]. Disponible sur : [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Business\\_demography\\_statistics](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Business_demography_statistics).

*FINANCEMENT PARTICIPATIF DES PME ET PRET AUX PME*. [en ligne]. Disponible sur : [www.credit.fr](http://www.credit.fr).

FINANCEMENT PARTICIPATIF EN FRANCE ET EN BRETAGNE, *Wiseed : vers une introduction en bourse en 2017 ?* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.crowdfunding.bzh/wiseed-introduction-bourse-530/>.

FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE, *Le Collège des plate-formes*. [en ligne]. Disponible sur : <http://financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/le-college-des-plate-formes/>.

FREDOUELLE Aude, *Panorama et résultats des plate-formes de crowdfunding françaises* [en ligne] le 23 octobre 2014. Disponible sur : <http://www.journaldunet.com/web-tech/start-up/plate-formes-crowdfunding-selon-xerfi.shtml>.

FUNDLIFT, [en ligne]. Disponible sur : [www.fundlift.cz](http://www.fundlift.cz).

GROW VC, *Grow VS Group Investment Policy* [en ligne] Disponible sur : <http://group.growvc.com/investment-policy.html>.

INDIEGOGO, *A propos de nous* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.indiegogo.com/about/our-story>.

INVESTOPEDIA, *Accredited investor* [en ligne] : Disponible sur : <http://www.investopedia.com/terms/a/accreditedinvestor.asp>.

JUST GIVING, *About us* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.justgiving.com/en/about-us>.

KICKSTARTER, *About us* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/about?ref=nav>.

KICKSTARTER, *Discover » Most Funded* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/discover/most-funded>.

KICKSTARTER, *Kickstarter Stats* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=footer>.

KICKSTARTER, *Kingdom Come: Deliverance* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.kickstarter.com/projects/1294225970/kingdom-come-deliverance/description>.

KISSKISSBANKBANK - *LIBERONS LA CREATIVITE !*. [en ligne]. Disponible sur : [www.kisskissbankbank.com](http://www.kisskissbankbank.com).

KIVA, *About us* [en ligne] : Disponible sur : <http://www.kiva.org/about>.

LEE Sang, « 5 Benefits of Raising Capital Online Through Equity Crowdfunding », *Huffington Post*, [en ligne]. Disponible sur : [http://www.huffingtonpost.com/sang-lee/5-benefits-of-raising-cap\\_b\\_5669144.html](http://www.huffingtonpost.com/sang-lee/5-benefits-of-raising-cap_b_5669144.html).

LEGIFRANCE, *Décret n° 2012-101 du 26 janvier 2012 relatif aux intermédiaires en opérations de banque et en services de paiements* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000025208358&categorieLien=id>.

LEGIFRANCE, *Ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif*, [en ligne]. Disponible sur : <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000029008408&categorieLien=id>.

LENDING CLUB, *About Lending Club* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.lendingclub.com/public/about-us.action>.

LINKING ASIA 21, *The Difference Between Crowdfunding and Fundraising* [en ligne] le 21 janvier 2011. Disponible sur : <http://linkingasia21.net/2011/01/the-difference-between-crowdfunding-and-fundraising/>.

MILLS Tom, « The additional benefits of equity crowdfunding for your business », *Seedrs Learn*, [en ligne]. Disponible sur : <https://learn.seedrs.com/the-additional-benefits-of-equity-crowdfunding-for-your-business/>.

MY MAJOR COMPANY, *Grégoire – Toi+Moi* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.mymajorcompany.com/toi-moi>.



MY MAJOR COMPANY, *Les fondamentaux* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.mymajorcompany.com/about>.

NÁRODNÍ DIVADLO, *Historie* [en ligne]. Disponible sur : <http://www.narodni-divadlo.cz/cs/narodni-divadlo/historie>.

OXFORD DICTIONARIES, *Crowdfunding* [en ligne] Disponible sur : [http://www.oxforddictionaries.com/us/definition/american\\_english/crowdfunding](http://www.oxforddictionaries.com/us/definition/american_english/crowdfunding).

OXFORD DICTIONARIES, *Fundraising* [en ligne] Disponible sur : <http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/fundraising>.

PARTICEEP BLOG, *IFP, CIP ou PSI : ce qu'il faut savoir sur le statut des plateformes de crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <http://blog.particeep.com/statut-des-plate-formes-de-crowdfunding/>.

PRESTON Jack, *How Marillion pioneered crowdfunding in music* [en ligne] Virgin, le 20 octobre 2014. Disponible sur : <http://www.virgin.com/music/how-marillion-pioneered-crowdfunding-in-music>.

PROSPER, *Company overview* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.prosper.com/about/>.

ROUSSIA Arthur, « Le financement participatif ou Crowdfunding, quel régime juridique pour cette opportunité économique?, Etude des modèles français et allemands, », In. *Revue générale de droit*, [en ligne], 2015, no 19683. Disponible sur : <http://www.revuegeneraledudroit.eu/blog/2015/02/19/le-financement-participatif-ou-crowdfunding-quel-regime-juridique-pour-cette-opportunite-economique/>.

SEC, *Exchange Act Release no. 33-70741*, (le 23 octobre 2013), [en ligne]. Disponible sur : <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2013-11-05/pdf/2013-25355.pdf>.

SILVEIRA Germano, *How Political Crowdfunding Killed Traditional Campaign Financing* [en ligne]. Disponible sur : <http://crowdexpert.com/articles/crowdfunding-in-politics/>.

STATUE DE LA LIBERTE, *Financement de la statue de la Liberté* [en ligne]  
Disponible sur : <http://www.statue-de-la-liberte.com/Financement-de-la-statue-de-la-Liberte.php>.

WISEED, [en ligne]. Disponible sur : [www.wiseed.com/fr](http://www.wiseed.com/fr).

WISEED, *Bilan 2015*, [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/bilan-2015>.

WISEED, *Guide entrepreneur*, [en ligne]. Disponible sur :  
[https://www.wiseed.com/fr/startups/Guide\\_Dirigeants\\_Startups\\_WiSEED.pdf](https://www.wiseed.com/fr/startups/Guide_Dirigeants_Startups_WiSEED.pdf).

WiSEED, *Les projets immobiliers financés par crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/immobilier/projets-finances>.

WiSEED, *Les startups financés par equity crowdfunding* [en ligne]. Disponible sur : <https://www.wiseed.com/fr/startups/equity-crowdfunding>.

## Annotation

Auteur :	Petr Hýl
Département, faculté :	Département des Études romanes, Faculté des Lettres
Titre :	Financement participatif
Directeur du mémoire :	Mgr. Geoffroy Yrieix Bletton
Nombre de caractères :	83 025
Nombre d'annexes :	0
Nombre de titres littéraires :	16

Mots clés : financement participatif, investissement participatif, startups, législation d'investissement, wiseed

Annotation : Le mémoire parle de phénomène de cette époque - Financement participatif. Pour ce concept large le mémoire offre une définition synthétisé et caractérise ses modèles. À part de cela, le mémoire décrit son histoire ancienne et moderne. De plus, le mémoire analyse l'investissement participatif en relation avec les modèles d'investissement traditionnels, de point de vue législatif et de perspective des risques. Pour son exemple, le mémoire prend le 1<sup>er</sup> site français, WiSEED, et analyse son activité, son approche aux risques associés avec ce modèle d'investissement et ses données statistiques.

Keywords: crowdfunding, equity crowdfunding, startups, investment legislation, wiseed

Annotation: The thesis deals with this era's phenomenon – Crowdfunding. For the large concept the thesis offers a synthesized definition and characterizes its models. Besides that, the thesis describes crowdfunding's ancient and modern history. Moreover, the thesis analyses equity crowdfunding in relation with traditional investment models, from legislative point of view and from the risk perspective. For its example, the thesis takes the leading French site, WiSEED, and analyses its activity, its approach to the risks associated with this investment model and its statistical data.

Podklad pro zadání BAKALÁŘSKÉ práce studenta

PŘEDKLÁDÁ:	ADRESA	OSOBNÍ ČÍSLO
HÝL Petr	Rodinná 1070/39, Ostrava - Zábřeh	F12619

**TÉMA ČESKY:**

Crowdfunding

**NÁZEV ANGLICKY:**

Crowdfunding

**VEDOUcí PRÁCE:**

Mgr. Geoffroy Yrieix Bletton - KRF

**ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ:**

1. Průzkum literárních pramenů a teoretických poznatků z oblasti crowdfundingu
2. Metody crowdfundingu - analýza, typy, zásady.
3. Praktická část - zhodnocení přínosu crowdfundingu.

1. Recherche de la littérature et théorie concernant le financement participatif
2. Les méthodes du financement participatif - l'analyse, les types, les principes.
3. Partie pratique - évaluation de bénéfice du financement participatif.

**SEZNAM DOPORUČENÉ LITERATURY:**

LAWTON, Kevin a Dan MAROM. 2013. The crowdfunding revolution: how to raise venture capital using social media. New York: McGraw-Hill, xiv, 240 p. ISBN 00-717-9045-4.

BENNETT, Lucy Kathryn a Dan MAROM. 2013. Crowdfunding the future: media industries, ethics and digital society. New York: McGraw-Hill, xii, 274 pages. ISBN 9781433126819.

NADINE SCHOLZ, Nadine Scholz a Dan MAROM. 2013. The relevance of crowdfunding: the impact on the innovation process of small entrepreneurial firms. New York: McGraw-Hill. ISBN 9781433126819.

MAPUA, Jeff a Dan MAROM. 2013. Making the most of crowdfunding: the impact on the innovation process of small entrepreneurial firms. First edition. New York: McGraw-Hill, 48 p. ISBN 9781477794466-.

CUNNINGHAM, William Michael. The JOBS Act: Crowdfunding for Small Businesses and Startups. 1.vydání. New York: Apress, 2012, 204 s. ISBN 978-1-4302-4755-5.

LEDVINOVÁ, Jana a Karel PEŠTA. 1996. Základy fundraisingu. Praha: Informační centrum nadací a jiných neziskových organizací, 141 s. ISBN 80-238-0464-2.

STEINBERG, Scott a Rusel DEMARIA. The crowdfunding Bible: How to raise money for any startups, video game, or projekt. New York: Lulu, 2012, 88 s. ISBN 978-1105726286

Podpis studenta:

  
.....

Datum: 19.5.2015  
.....

Podpis vedoucího práce:

  
.....

Datum: 19.5.2015  
.....