



HAL
open science

Crowdfunding de microcrédit et motivations des prêteurs : une revue critique de la littérature

Cécile Cézanne, Isabelle Liotard, Manuela N’Gaba

► To cite this version:

Cécile Cézanne, Isabelle Liotard, Manuela N’Gaba. Crowdfunding de microcrédit et motivations des prêteurs : une revue critique de la littérature. 2018. hal-03407678

HAL Id: hal-03407678

<https://hal.science/hal-03407678>

Preprint submitted on 28 Oct 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L’archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d’enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - ShareAlike 4.0 International License



Projet de recherche EnCommuns

Cécile Cézanne

Université Côte d'Azur, CNRS, GREDEG

Isabelle Liotard

Université Paris 13 Sorbonne Paris Cité, CNRS, CEPN

Manuela Ngaba

Université Paris 13 Sorbonne Paris Cité, CNRS, CEPN

Crowdfunding de microcrédit et motivations des prêteurs : une revue critique de la littérature

WP 12

Juillet 2018

Introduction

Les travaux sur la finance entrepreneuriale font l'objet d'une littérature foisonnante (Krasniqi, 2007 ; Murphy et al., 2018 ; Schmidt et Kolodinsky, 2007). Ce champ de recherche qui inclut la dynamique des modes de financement des jeunes entreprises est considéré comme un levier de croissance économique, aussi bien par les organisations internationales (OCDE, 2011 ; SFI, 2013) que par la sphère académique (Retailleau, 2010 ; Dufourcq, 2014). Cependant, il connaît une dynamique qui apparaît fortement tributaire des changements socio-économiques. La crise financière de 2008, dernier grand facteur de mutation socio-économique en date, a contraint les autorités prudentielles bancaires à renforcer leur cadre réglementaire. Dès lors, les intermédiaires financiers principalement les banques, sont soumises à une réglementation plus stricte¹ dont les effets pervers, tels que le rationnement de crédit, s'observent plus à l'échelle du financement des petites et moyennes et entreprises (désormais PME), que des grandes entreprises (Cabannes et al., 2013, Cowling et al., 2012 ; OCDE, 2012). De plus, l'essor du digital a fait naître de nouveaux modèles économiques qui attribuent aux consommateurs un rôle de partie prenante au processus de création de valeur. Dans cette logique, le consommateur n'est plus uniquement cantonné à l'extrémité de la chaîne de valeur mais devient actif (Beaudouin, 2011 ; Gierczak et al., 2016) et établit des liens avec d'autres consommateurs pour former une communauté.

L'insuffisance de ressources financières, particulièrement marquée aux premières étapes de la mise en place d'une microentreprise, et l'extension d'Internet en un outil communautaire, contributif et participatif sont à l'origine de l'apparition de nouveaux acteurs et instruments de la finance entrepreneuriale tels que le financement participatif² (Bessière et Stéphanie, 2017). Schwienbacher et Larralde (2010) le définissent de façon simple comme le financement d'un projet, ou d'une entreprise risquée par un groupe d'individus plutôt que par des professionnels. Ainsi, un particulier ou une entreprise qui dispose d'un projet peut désormais solliciter un financement (ou *funding*) auprès de plusieurs petits contributeurs (la « foule » ou *crowd*) via une plateforme Internet dédiée, appelée plateforme de crowdfunding sans passer par des professionnels de la finance (banques, capital-risque, business angel...).

Bien qu'il connaisse un intérêt grandissant³, le financement d'un projet par plusieurs

¹ Les accords de Bâle III (2009) exigent des banques la constitution de fonds propres plus importants que ceux requis par Bâle II et la détention d'actifs liquides dans le but de pouvoir faire face à d'éventuelles ruées bancaires.

² La terminologie anglo-saxonne, « crowdfunding » et celle francophone du « financement participatif » seront utilisées indifféremment.

³ Entre 2015 et 2017, les fonds collectés ont augmenté de 101% et le nombre de projets a progressé de 35% (Baromètre de la finance participative, 2017).

personnes sans intermédiaire traditionnel n'est pas une nouveauté⁴. Cependant, la particularité de sa déclinaison moderne réside dans sa capacité à transformer l'outil Internet en un outil démocratique de collaboration et de digitalisation de l'offre et la demande de capitaux. Bien qu'étant une jeune industrie, le financement participatif apparaît très largement diversifié en regroupant un ensemble de pratiques liées à divers secteurs d'activité (Bessière et Stéphany, 2017). Cette diversification se traduit par une déclinaison en quatre principaux modèles ou métiers : (i) le don avec contrepartie, (ii) le don sans contrepartie, (iii) l'investissement en capital et (iv) le prêt (rémunéré et non rémunéré) (Mollick, 2014).

Le modèle de prêt (rémunéré et non rémunéré) affiche le plus fort taux de croissance depuis quelques années⁵. Malgré leur importance grandissante, la connaissance que l'on a du fonctionnement de ces plateformes, en particulier de celles spécialisées dans le prêt non rémunéré reste partielle. Encore appelées plateforme de crowdfunding de microcrédit (désormais CFM) ou plateformes solidaires, les plateformes de prêt non rémunéré offrent deux opportunités. D'une part, elles donnent la possibilité aux micro-entrepreneurs, en particulier des pays en développement (désormais PED), d'obtenir des ressources financières sans contrainte géographique. D'autre part, elles permettent à un internaute de « donner du sens » à sa capacité d'épargne en finançant tout ou partie d'un projet via un microcrédit à taux zéro destiné à soutenir l'entrepreneuriat. Pour cela, elles relaient l'objectif économique de réalisation du profit en faveur d'un objectif de financement et d'accompagnement de projet à fort impact social. Elles ont des objectifs similaires à ceux de l'économie sociale et solidaire (désormais ESS) ce qui contribue à élargir le champ d'action de cette dernière. En 2017, 14% des montants collectés par la finance participative en France étaient orientés vers des activités qui relèvent du champ de l'ESS (Baromètre de la finance participative, 2017). Initié par KIVA, plateforme américaine aujourd'hui leader mondial, ce type d'intermédiaire numérique s'est rapidement répandu. On recense à ce jour une trentaine de plateformes qui selon la banque mondiale, pourraient être des atouts pour le financement de microprojets à fort potentiel de croissance (*Crowdfunding's potential for the developing world, 2013*). En France, elles ont collecté 2,8 millions d'euros en 2017 (sur un total de 195,4 millions d'euros tout type de prêts confondus) (Baromètre de la Finance Participative, 2017) signe d'un grand engouement manifesté par les contributeurs.

⁴ Il fait écho à un mécanisme plus ancien, qui est la souscription publique, dont l'efficacité est aujourd'hui accentuée par l'envolée du numérique. Le canal de Suez, la statue de la liberté ou plus loin encore l'évergétisme des cités grecques ont été financés via la mobilisation des individus (Poissonnier et Bes, 2016)

⁵ Entre 2016 et 2017, le taux de croissance est de +102% pour les plateformes de prêts, +20% pour le métier du don et -15% pour l'investissement (Baromètre de la finance participative, 2017).

Cependant, si les motivations des entrepreneurs à recourir au financement participatif de microcrédit sont plutôt bien connues (Ashta et Assadi, 2010 ; Agrawal et al., 2010 ; Belleflamme et al., 2014), celles des contributeurs à prêter à taux zéro le sont moins. Partant de ce constat, l'objectif de cet article vise à proposer une revue critique de la littérature récente sur les motivations des contributeurs à financer un projet sur une plateforme de prêt non rémunéré. Cette démarche implique de répondre à un ensemble de questions interdépendantes : quelle est la nature des motivations des contributeurs à un microprojet dit solidaire ? Présentent-elles des particularités liées au *business model* des plateformes ? Dans quelle mesure la compréhension des motivations de ces prêteurs solidaires représente-t-elle un levier pour le développement de l'ESS ? L'article sera organisé comme suit. Nous présenterons tout d'abord le crowdfunding en insistant sur les particularités de sa composante de microcrédit solidaire. Ensuite, nous dresserons un panorama des motivations des prêteurs au regard de la théorie de l'autodétermination (Deci et Ryan, 1985). Enfin, nous discuterons les voies d'analyse des motivations dans le CFM que la recherche pourrait développer avant de conclure.

1. Crowdfunding de microcrédit : quelles spécificités ?

1.1 Le crowdfunding de microcrédit : quelle place dans le paysage du crowdfunding ?

Le CFM s'inscrit dans un ensemble de pratiques de financement diversifié. Ces pratiques varient à la fois selon l'investissement réalisé (nature et importance) et selon la rémunération attendue (don, intérêt, dividendes, absence de rémunération) (Bessière et Stéphany, 2017). Le tableau 1 qui présente une typologie des métiers du crowdfunding permet de mieux cerner les particularités de sa composante sociale et solidaire. Il se distingue des autres modèles de financement participatif à la fois dans son fonctionnement et dans son objectif (soutien financier aux entrepreneurs des PED). A titre d'illustration, contrairement au *crowdinvesting* ou financement par investissement, le CFM fait intervenir des sommes relativement modestes pour la mise en place de projets qui ne présentent pas les garanties suffisantes à l'obtention d'un financement traditionnel. À première vue, les plateformes de CFM présentent les caractéristiques d'un marché biface (Rochet et Tirole, 2006), caractéristiques communes à toutes les plateformes de crowdfunding. Un marché biface est une structure particulière de marché sur lequel un ou plusieurs produits et/ou services sont proposés à deux groupes de consommateurs distincts mais interdépendants.

Tableau 1 : Typologie et spécificités des formes de crowdfunding

Métier	Don		Prêt		Investissement
	Sans contrepartie	Avec contrepartie	Non rémunéré	Rémunéré	
Principe de fonctionnement	L'internaute fait un don pour soutenir un projet mais ne perçoit aucune contrepartie	L'internaute reçoit une contrepartie en échange de son don si le montant requis par le porteur de projet est entièrement collecté.	L'internaute finance tout ou partie du projet mais ne perçoit pas d'intérêt	L'internaute finance tout ou partie d'un projet et reçoit son capital majoré d'intérêt	L'internaute finance la création d'une start-up ou d'une entreprise innovante en contrepartie des parts de capital.
Nature des projets financés	Philanthropique, création de TPE/PME, entreprise innovante, Projets à caractère culturel,	Projets à caractère culturel, création de TPE/PME, entreprise innovante	Création de microentreprise et très petites entreprises en particulier dans les PED	Création de TPE/PME	Développement de start-up, entreprise innovante
Nature de la contrepartie	Aucune contrepartie	Financière ou non financière, fixée en amont de la collecte et fonction de la contribution	Aucune contrepartie	Financière fixée en amont de la collecte et fonction de la contribution	Financière notamment des actions
Exemple de plateforme	Bluebess	KissKissBankBank	Babyloan	Lendopolis	Wiseed
Date et lieu de création	2012 en France	2010 en France	2008 en France	2014 en France	2009 en France
Généraliste / Spécialiste	Spécialiste : Don sous forme d'apport financier avec contrepartie. Pour tout montant supérieur à 20 euros, la contribution est considérée un prêt rémunéré. Les projets financés sont en lien avec l'alimentation durable.	Généraliste : financement de projets à caractère culturel, environnemental, social par voie de don avec contrepartie	Spécialiste : financement de microprojets par voie de prêt sans rémunération dans les PED	Généraliste : financement de PME de divers secteurs par voie de prêt avec rémunération	Généraliste : financement de start-up française dans des domaines tels que la santé, transition l'écologique, le numérique
Montant collecté*	3 millions d'euros	82 millions d'euros	19 millions d'euros	15 millions d'euros	117 millions d'euros

Source : Site Internet de chaque plateforme, consulté le 11 mai 2018 ; Note : *Montant collecté par la plateforme depuis sa création.

Chaque groupe ou « face » est soumis à une tarification asymétrique dont la structure influence le volume global des transactions. Ce type de marché suppose la présence d'un intermédiaire, qui peut être un agent ou une plateforme, chargé de faciliter les interactions entre les deux faces. En effet, un marché biface est principalement mais non exclusivement⁶ caractérisé par l'existence d'externalités de réseau croisées définies comme, une situation d'interdépendance de l'utilité d'une face vis-à-vis de l'autre face. Autrement dit, la satisfaction ou l'adhésion d'un groupe de consommateurs dépend du niveau de participation de l'autre groupe et le rôle de l'intermédiaire est de parvenir à attirer autant de consommateurs sur les deux faces. Les plateformes de CFM servent ainsi d'écran en mettant en relation deux catégories d'agents aux caractéristiques différentes mais complémentaires : d'un côté, les internautes-prêteurs, qui disposent d'une capacité d'épargne, et de l'autre, les porteurs de projets à la recherche d'un financement. Ces deux groupes d'agents sont soumis à une tarification différente. La face « prêteur » (ou *subsidy face*), qui est la face créatrice de valeur et subventionnée par la plateforme, est mise en lien avec celle des porteurs de projets (face « payeuse »). Cette dernière a la particularité d'être moins sensibles à une modification à la hausse du prix par rapport à la face subventionnée. Les plateformes de crowdfunding doivent remplir les trois critères qui caractérisent un marché biface (Weyl, 2010) : (i) la proposition de tarification et de services différents aux contributeurs et aux porteurs de projets ; (ii) la variation de la participation des contributeurs en fonction de la quantité et de la qualité des projets ; (iii) l'existence d'un pouvoir de marché bilatéral qui se traduit par la fixation libre par la plateforme des commissions versées. Cependant, l'originalité des plateformes de CFM repose sur la présence d'un acteur supplémentaire, inexistant dans les autres types de plateformes et dont le rôle est central au sein des plateformes de CFM : les institutions de microfinance.

1.2 Le rôle déterminant des institutions de microfinance.

Le CFM présente une particularité liée à son organisation qui suggère de le considérer comme un cas particulier d'un marché biface. En effet, il fait intervenir, en plus des participants communs à toutes les plateformes de crowdfunding (porteur de projet, plateforme, contributeur), un acteur supplémentaire dans le processus de financement de microprojets. Cet acteur est une institution de microfinance (désormais IMF) qui intervient en tant qu'intermédiaire financier et social.

⁶ Un marché biface est également caractérisé par un système de prix non-neutre et l'existence de règles (Eisenmann et al., 2006 ; Rochet et Tirole, 2006).

Historiquement engagées dans la lutte contre la pauvreté, les IMF fournissent des produits et services financiers aux exclus de la finance traditionnelle qualifiés de *non-bancables*⁷. Elles connaissent leur essor à partir de l'expérimentation de la Grameen Bank mise en place par le professeur Mohammed Yunus en 1974 au Bangladesh. Il développa le microcrédit avec pour objectif la promotion de microentreprises, vecteur d'emploi dans les pays sous-industrialisés (Armendáriz de Aghion et Morduch, 2000). Cependant, au début des années 2000, les IMF connaissent un essoufflement qui se traduit par une hausse des taux de non-remboursement dans différentes régions du monde (Inde, Nicaragua, Maroc). En 2017, on dénombre 1112 IMF réparties dans le monde dont la taille du portefeuille s'élève à 102 milliards de dollars (Demirgüç-Kunt et al., 2017). Si le nombre d'emprunteurs a connu un bond de 14% entre 2015 et 2016 atteignant 132 millions de non bancables dont une majorité vivant en zone rurale, 1,7 million d'adultes dans le monde n'ont toujours pas accès aux services financiers traditionnels (*Ibidem*).

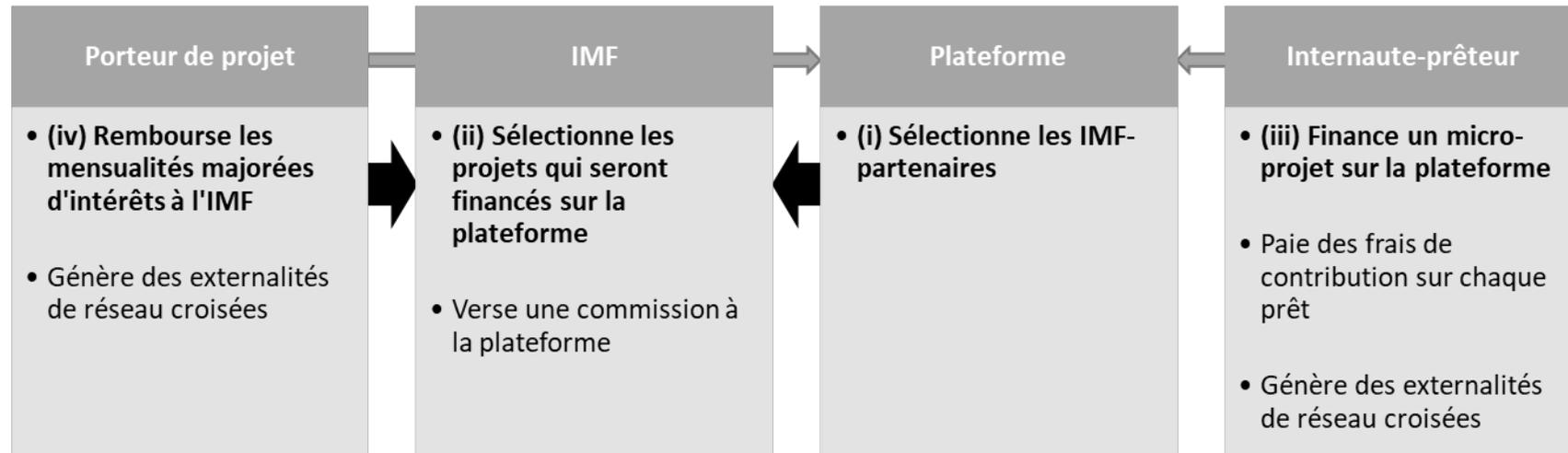
Considérées comme des outils de réduction de la pauvreté (Weiss et Montgomery, 2005), les IMF ont entamé avec l'avènement du numérique une réorganisation de leur fonctionnement en vue de mieux servir les micro-entrepreneurs. Du mécanisme des prêts groupés, qui garantissent une responsabilité conjointe des emprunteurs, à des schémas de remboursements particuliers, les innovations ont toujours joué un rôle dans le succès des IMF (Montalieu, 2002). Dans la relation récente qu'elles nouent avec les plateformes de crowdfunding, les IMF sont chargées de la sélection rigoureuse de microprojets, gage de crédibilité et de viabilité pour les plateformes. Elles constituent avec les porteurs de projets la face « payeuse » du marché. En plus de verser un droit d'entrée plus important que la face subventionnée, la face payeuse génère des externalités de réseau croisées. Si les porteurs de projets sont à l'origine des externalités de réseau croisées, ils ne sont cependant pas directement tarifés par la plateforme de crowdfunding. À l'inverse, les IMF qui elles payent un droit d'entrée sous la forme d'une commission à la plateforme et sont donc tarifées, ne génèrent pas d'effets de réseau croisés. La plateforme de CFM apparaît donc comme un cas particulier d'un marché biface sur lequel on retrouve un intermédiaire qui gère les interactions entre une face que l'on peut caractériser d'homogène (les internautes-prêteurs) et une autre face plus ou moins hétérogène ou différenciée composée d'acteurs (IMF et porteurs de projets) qui ont des objectifs différents mais complémentaires.

⁷ Ce terme désigne la part de la population adulte n'ayant pas accès à un compte bancaire dans une institution bancaire formelle (Demirgüç-Kunt et Klapper, 2012).

En d'autres termes, la configuration particulière du CFM fait apparaître une double intermédiation que l'on ne retrouve pas dans les autres modèles de crowdfunding (Figure 1). La première relation intermédiée, et qui est commune à tous les modèles de crowdfunding, s'établit entre le porteur de projet et les internautes-prêteurs par le truchement de la plateforme de crowdfunding. Cette dernière a un rôle d'entremetteur, favorisant la rencontre entre des agents à besoin de financement et ceux à capacité de financement. La fonction d'intermédiaire de la plateforme participe à la réduction des coûts de transactions et de recherche d'une contrepartie (Havrylchyk et Verdier, 2017). Elle se charge également de sélectionner les IMF-partenaires sur le terrain et de s'assurer de leur viabilité financière. La deuxième relation intermédiée s'observe entre le porteur de projet, l'IMF et la plateforme de crowdfunding avec pour intermédiaire l'IMF. En plus de s'assurer de la qualité des projets et de leur mise en relation avec la plateforme, l'IMF de par sa proximité géographique avec le porteur de projet veille ex-post au bon déroulement de l'activité qui a nécessité le financement. En se chargeant de la collecte des remboursements aux échéances définies, elle a un rôle de gendarme et contribue à la réduction d'asymétries informationnelles de type sélection adverse et aléa moral auxquelles sont confrontées les plateformes de crowdfunding (Belleflamme et al., 2015). L'IMF en créant des relations de proximité sociale, spatiale et temporelle avec les porteurs de projets, limite l'apparition de ces dysfonctionnements (Hugon, 2007).

Le fonctionnement d'une campagne de CFM peut se résumer en quatre séquences : (i) La plateforme sélectionne l'IMF-partenaire. Cette sélection se fait sur la base des critères tels que l'existence légale, l'ancienneté, la stabilité financière de l'IMF et sont propres à chaque plateforme. Ensuite, (ii) l'IMF choisit les porteurs de projets parmi ses clients et les transmet à la plateforme. Cette sélection dépend exclusivement de l'IMF qui définit ses critères. Une fois les projets en ligne, (iii) les internautes-prêteurs peuvent les financer en totalité ou en partie. Dès lors que l'activité qui a nécessité le financement génère des revenus, (iv) le porteur de projet rembourse chaque mois un montant du capital défini en amont de la collecte et qui est majoré d'intérêts.

Figure 1 : Acteurs et fonctionnement simplifié du CFM



En théorie, la configuration particulière d'une plateforme de CFM devrait générer des coûts d'intermédiation à quatre niveaux. Mais la pratique est tout autre. En effet, dans la relation plateforme – IMF – porteur de projet, la plateforme ne verse pas de frais d'intermédiation à l'IMF ; seuls les porteurs de projets subissent des coûts d'intermédiation. Cela pourrait s'expliquer par le caractère particulier de cette relation qui place l'intermédiaire, c'est-à-dire l'IMF, dans une position de distributeur⁸ vis-à-vis de la plateforme. L'IMF peut ainsi être assimilée à une entreprise de distribution qui vend des produits (des projets) à des clients (plateforme de crowdfunding). Malgré son statut d'intermédiaire, elle ne dispose pas d'un pouvoir de marché bilatéral et elle n'est pas en mesure d'imposer à la plateforme le paiement d'une commission car c'est la plateforme qui la sélectionne en amont. Dans la relation plateforme – IMF – porteur de projet, les coûts d'intermédiation sont donc payés par un seul segment : les porteurs de projets. Les porteurs de projets reversent à l'IMF, qui les a sélectionnés en amont, le capital collecté sur la plateforme majoré d'intérêts. Ces intérêts représentent la marge bénéficiaire de l'IMF. En moyenne, le taux d'intérêt pratiqué sur les prêts consentis aux porteurs de projets par les IMF avoisine 27% (Rosenberg et al., 2013).

En considérant la deuxième relation triangulaire « prêteurs – plateforme – IMF », on observe que l'intermédiaire, c'est-à-dire la plateforme de crowdfunding, prélève des frais à la fois au prêteur et à l'IMF. Des frais de contribution au fonctionnement de la plateforme sont retenus sur chaque prêt réalisé par l'internaute-prêteur en plus du montant prêté. Ces frais sont fonction du capital investi et sont croissants à mesure que ce capital augmente⁹. L'IMF, quant à elle, verse de façon cyclique à la plateforme un taux avoisinant 3,5% de ses encours, c'est-à-dire des crédits accordés sur la plateforme. Cette relation de coopération entre l'IMF et la plateforme permet principalement à l'IMF d'élargir sa capacité de financement de microprojets la rendant moins dépendante des dépôts de ses clients. Contrairement au crédit bancaire, il n'y a pas de création monétaire lors d'un prêt solidaire. Les porteurs de projets ne sont pas financés sur la base des dépôts de la clientèle de l'IMF mais via une collecte à laquelle participe un large public. Les fonds collectés sur la plateforme sont transmis au porteur de projet une fois la collecte terminée. L'IMF peut dans certains cas avancer les sommes demandées à l'entrepreneur mais cela reste peu fréquent. Cette particularité du CFM,

⁸ Selon Weyl (2010), si l'intermédiaire ne dispose pas d'un pouvoir de marché bilatéral alors on ne se trouve plus en présence d'un marché biface mais de firme de distribution.

⁹ En guise d'exemple, sur la plateforme Babyloan, leader européen de CFM, les faibles montants (entre 10 € et 30 €) génèrent des frais de contribution qui représentent entre 10% et 20% de la somme prêtée. Pour un montant de 10 € prêtés, l'internaute-prêteur paie en plus 2 € au titre des frais de contribution. Pour 30 € prêtés, les frais de contribution s'élèvent à 3 € pour 100 € ces frais s'élèvent à 6 €

combinée à sa capacité de sélection et de contrôle, limite le risque systémique lui donnant ainsi plus de crédibilité dans un contexte où il est admis que les PME contribuent en grande partie à la réduction du chômage dans les PED comme dans les pays développés (De Buysere et al., 2012).

Pour résumer, le CFM poursuit un objectif social de réduction de la pauvreté. Cet objectif ne saurait être atteint sans un minimum de rentabilité qui justifie l'adoption par ces plateformes d'une configuration biface particulière. Cette configuration leur permet de dégager un certain niveau de rentabilité tout en réduisant le risque de défaut lié à leur activité. En effet, les plateformes de CFM, conscientes du risque de leur activité d'intermédiation, choisissent de faire appel à l'instrument de contrôle et de sélection de projets qu'est l'IMF. Dès lors, la pérennité d'une plateforme de CFM dépend de l'efficacité de la relation qu'elle entretient avec l'IMF (Bessière et Stéphany, 2017) et du degré d'adhésion de la foule. La compréhension des motivations et du comportement des internautes-prêteurs solidaires représente donc élément important pour le succès des campagnes de crowdfunding solidaire.

2. Motivation de la foule : un déterminant central du prêt solidaire

2.1. Motivation de la foule : les apports de la théorie de l'auto-détermination

Les motivations des prêteurs solidaires peuvent être analysées à travers la théorie de l'évaluation cognitive (désormais TEC) et la théorie de l'autodétermination (désormais TAD) qui la prolonge (Deci et Ryan, 1975 ; 1985 ; 2000 ; 2012). Élaborée dans le champ de la psychologie sociale, ces deux théories explorent les différentes motivations des individus à réaliser une action. À la différence des autres théories de la motivation¹⁰ qui n'ont qu'une vision quantitative et/ou qualitative du concept de motivation, elles en proposent une lecture à la fois qualitative et quantitative. Thill et Vallerand (1993) définissent la motivation comme le construit hypothétique utilisé afin de décrire les forces internes et/ou externes, produisant le déclenchement, la direction, l'intensité et la persistance du comportement. En d'autres termes, il s'agit de l'ensemble de motifs qui conduisent à la réalisation d'un acte.

La TEC distingue la motivation intrinsèque de la motivation extrinsèque et évalue les effets des récompenses extrinsèques sur la motivation intrinsèque. La motivation est dite

¹⁰ Parmi on peut citer la théorie de l'*expectancy value* (Eccles et Wigfield, 2002 ; Eccles, 2005), ou encore la théorie des buts d'accomplissement (Nicholls, 1984).

intrinsèque, lorsque l'individu entreprend une activité pour la satisfaction qu'il éprouve à la réaliser. La réalisation de l'activité *per se* est source de plaisir pour l'individu et il n'est influencé par aucun élément externe ni aucune forme de récompense. Il perçoit ce que deCharms (1968) appelle *un locus de causalité interne*, autrement dit, une localisation interne de l'impact de l'activité. A contrario, un individu motivé extrinsèquement réalisera une action dans la perspective d'une récompense ou l'évitement d'une sanction. Le comportement de l'individu est alors initié par des motifs extérieurs. La localisation de la causalité de l'action devient externe à l'activité réalisée (*locus de causalité externe*).

Pendant plusieurs années, les travaux développés questionnaient un effet cumulatif de la motivation intrinsèque et extrinsèque. Plus simplement, les chercheurs ont longtemps interrogé les effets de l'introduction d'une récompense extérieure sur la motivation intrinsèque. Si les premiers résultats théoriques en psychologie (Deci, 1975) et en économie (Titmuss, 1970)¹¹ mettent en évidence un effet négatif de l'introduction d'une récompense sur la motivation intrinsèque, les confirmations expérimentales n'apparaîtront que quelques années plus tard (Frey et al., 2001). Ainsi, l'introduction d'une récompense tangible annihile la motivation intrinsèque rendant l'individu moins enclin à exécuter la tâche. Cependant, face au manque de robustesse d'un point de vue méthodologique décelé dans ces travaux (Wiersma, 1992 ; Tang et Hall, 1995 ; Deci, Koestner et al., 1999), une nouvelle vision plus holistique et plus nuancée portée par Deci, Koestner et al., (1999) a vu le jour. À partir d'une méta-analyse portant sur 128 travaux, réalisés dans le champ de la psychologie sociale entre 1971 et 1997, les auteurs confirment que l'introduction d'une récompense tangible influence négativement la motivation intrinsèque uniquement dans des situations particulières. Si un individu perçoit, dans la récompense qui lui sera offerte, un aspect contrôlant, cette récompense aura un effet négatif sur son degré d'implication. Il percevra une perte d'autonomie causant un déplacement de la localisation de la causalité de l'action qui devient alors externe à l'activité. Frey et al. (2001) décrivent cette situation par un phénomène bien connu en économie : l'effet d'éviction ou *crowding-out effect*¹². A contrario, si l'individu considère que la récompense a un effet encourageant, ou si elle est perçue comme une récompense capable d'améliorer son sentiment de compétence, alors la motivation intrinsèque peut s'accroître. L'introduction d'une récompense a un effet d'entraînement sur la motivation intrinsèque (*crowding-in effect*)

¹¹ Titmuss (1970) montre que l'introduction d'une récompense lors du don de sang réduit le nombre de personnes prêtes à faire ce don.

¹² Voir Carlson et al., (1975) pour une revue de la littérature.

Dans le prolongement de la TEC, la TAD s'inscrit dans une volonté de construire une macro-théorie de la motivation et de la personnalité humaine (Gagné et Deci, 2005 ; Sarrazin et al., 2011). Elle va au-delà d'une simple dichotomie motivation intrinsèque/motivation extrinsèque. La clé de voute de cette théorie repose sur l'idée selon laquelle les individus cherchent à satisfaire trois besoins fondamentaux innés et universels (besoin d'autonomie, de compétence et de proximité sociale) qui constituent les leviers de leur motivation. Elle analyse de façon plus fine le concept de motivation, en identifiant un continuum de motivation. Ainsi, les individus ne sont plus exclusivement motivés intrinsèquement ou extrinsèquement, mais ils peuvent être soumis à plusieurs autres types de motivation qui entretiennent une relation dynamique. Le tableau 2 décrit le continuum des différentes formes de motivation auxquelles peuvent être soumis des individus lors de la réalisation d'une activité y compris les prêteurs solidaires. Tout d'abord, ils peuvent être totalement libres de leur choix et motivés par la réalisation de la tâche elle-même. C'est la forme de motivation la plus autonome, qualifiée de motivation intrinsèque. Ensuite, ils peuvent aussi accepter de réguler leur conduite volontairement et d'intérioriser des facteurs ou contraintes externes dans leur comportement parce que la tâche est importante et valorisable à leurs yeux (exemple du paiement de frais de contribution à la plateforme). La motivation est alors dite extrinsèque internalisée. Les individus assimilent volontairement des éléments plus ou moins contraignants mais compatibles avec l'utilité perçue de la réalisation de l'activité et la satisfaction de leurs besoins. Pour illustrer les différentes formes de motivation extrinsèque internalisée, Ryan et Deci (1985) ont recours à la théorie de l'intégration organismique (désormais TIO). Cette théorie, qui est une variante de la TAD, permet d'identifier le niveau de régulation et d'autodétermination des individus, autrement dit, de comprendre dans quelle mesure la motivation émane de l'individu qui réalise la tâche (Ryan et Deci, 2000). En fonction du locus de causalité perçu, les contributeurs vont procéder à une régulation plus ou moins forte de leur comportement dans le but de satisfaire leurs besoins fondamentaux. La confrontation des résultats empiriques aux enseignements de la TAD permet d'identifier le positionnement des prêteurs solidaires dans ce continuum de motivations.

Tableau 2 : Taxonomie des motivations des prêteurs solidaires selon la théorie de l'intégration organismique

Type de motivation	Amotivation	Motivation extrinsèque internalisée				Motivation intrinsèque
		Régulation intégrée	Régulation identifiée	Régulation introjectée	Régulation externe	
Définition	Absence de volonté, de but	Intériorisation des éléments externes dans le comportement de l'individu et assimilation aux valeurs de l'individu	Intériorisation des contraintes externes. L'individu comprend leur importance et les accepte	Intériorisation d'une contrainte externe ou demande sociale dans le but de satisfaire aux exigences sociales d'éviter la culpabilité,	Recherche de récompense et évitement de sanction	Satisfaction immédiate, plaisir dans l'activité elle-même
Degré de régulation extérieure	Nul	Moyen	Moyen	Moyen	Fort	Faible
Locus de causalité	Ni externe, ni interne	Interne	Plutôt interne	Plutôt externe	Externe	Interne
Degré de satisfaction des besoins	Nul	Moyen	Moyen	Moyen	Faible	Fort
Ressenti des individus	« Je ne sais pas pourquoi je contribue » « Je ne sais pas à quoi sert mon argent »	« Je contribue parce que ça concorde avec mes valeurs »	« Je contribue parce que c'est important pour moi »	« Je contribue pour éviter un sentiment de culpabilité »	« Je contribue parce que ça m'apporte un intérêt, pour profiter d'un avantage quelconque »	« Je contribue pour la satisfaction immédiate que j'en retire »
Nature de la motivation		Autonome	Autonome	Contrôlée	Contrôlée	Autonome

2.2. Motivation des prêteurs solidaires : les enseignements théoriques.

La TAD et la TIO ont connu de nombreux champs d'application (éducation, sport, travail...). Elle est depuis peu investie par le champ du CFM (Mittleman et Rojas, 2013 ; Allison et al., 2015). Intuitivement, l'engagement des contributeurs à soutenir des entrepreneurs des PED laisse supposer qu'ils seraient motivés intrinsèquement. En effet, le prêt à taux zéro qui caractérise le CFM est source d'interactions sociales, différentes du seul calcul coût/bénéfice entre le contributeur et l'entrepreneur. Le contributeur exprime par son acte de prêt, un désir profond de soutenir les micro-entrepreneurs et y trouve du plaisir.

Cette thèse semblerait trouver quelques éléments empiriques de preuve. Par exemple, Desai et Kharas (2009), à partir des données provenant de la plateforme KIVA, déterminent la relation entre le niveau de risque d'un projet et le degré de mobilisation/concentration des contributeurs autour de ce projet. Les résultats montrent que le taux de financement est à la fois négativement corrélé au PIB/habitant et positivement corrélé à l'indice de concentration Herfindahl-Hirschman (IHH), qui mesure le niveau de risque d'un projet. En d'autres termes, les contributeurs sont plus enclins à financer à taux zéro des entrepreneurs situés dans des pays pauvres alors même qu'ils affichent des niveaux de risque les plus élevés confirmant ainsi la nature désintéressée de leur acte. Cette intuition est confirmée par Galak et al. (2011) qui décrivent le CFM comme un acte pro-social, c'est-à-dire un acte essentiellement tourné vers le bénéfice des autres (Bénabou et Tirole, 2006). La nature pro-sociale du microcrédit se perçoit à deux niveaux. Tout d'abord, sur une plateforme de CFM, un internaute décide de financer des projets qui lui sont totalement inconnus, qui ne lui sont pas directement profitables et dont il est géographiquement et culturellement éloigné. Cependant, il les finance pour permettre aux porteurs de projets des PED d'obtenir des ressources de subsistance à travers la mise en place d'une activité génératrice de revenu. Ensuite, en consentant à ne pas percevoir d'intérêt sur son prêt, l'internaute-prêteur participe à la mission sociale des IMF. Par le mécanisme du prêt à taux zéro, ces dernières peuvent ainsi bénéficier d'un taux d'accès au capital¹³ qui se situe en deçà de celui proposé par des financeurs traditionnels (principalement les banques et les investisseurs internationaux).

Les travaux de Galak et al. (2011) vont plus loin en proposant un autre angle d'analyse des motivations des prêteurs engagés dans le CFM. À partir d'un échantillon composé de 100

¹³ Le coût de refinancement constitue le second plus grand déterminant (23%) du taux d'intérêt pratiqué par une IMF après les charges d'exploitation (62%) (CGAP, 2013)

individus appartenant à la communauté KIVA, les auteurs identifient les raisons qui sous-tendent l'acte de prêt sur cette plateforme. Trois principaux motifs sont avancés. Un premier motif est lié à des intérêts monétaires (remboursement du capital) ; un second est lié à des considérations pro-sociales (dans le but de venir en aide à l'autre) ; le troisième motif est une forme hybride et met en balance des facteurs extrinsèques liés à l'investissement traditionnel et des facteurs intrinsèques liés à un comportement pro-social de désir d'apporter son aide à autrui. Les auteurs finissent par assimiler le CFM non plus à un acte essentiellement pro-social mais à un prêt pro-social qui mêle les caractéristiques du don et du prêt.

La notion de prêt pro-social est complétée par celle de *warm glow* dans les travaux d'Allison et al. (2013) qui analysent les effets du discours entrepreneurial sur la motivation des prêteurs. Développé par Andréoni (1990) pour expliquer les motifs de participation des individus aux activités de charité, le concept de *warm glow* traduit une situation dans laquelle les individus apportent leur aide aux autres à la fois par souci de leur bien-être mais également pour la satisfaction personnelle qu'il retire de leur acte. Appliqué au CFM, le *warm glow* signifie que les prêteurs financent des microprojets à taux zéro pour venir en aide aux porteurs de projets mais également pour la satisfaction personnelle qu'ils retirent de leur acte de prêt. Dans le même esprit, Mittleman et Rojas (2013) utilisent le cadre théorique de la TIO pour construire une taxonomie des motivations des contributeurs. Conformément aux résultats précédents, la motivation intrinsèque reste la plus largement représentée dans l'échantillon. D'autres types de motivation tels que la motivation extrinsèque identifiée, intégrée et introjectée apparaissent. À partir d'une analyse de contenu des mots utilisés par 1 283 internautes-prêteurs pour compléter la phrase « I loan because... », ils arrivent à la conclusion que les contributeurs de la plateforme KIVA seraient majoritairement mais non exclusivement guidés par des motivations intrinsèques. Ils pourraient financer un projet sur une plateforme en raison d'un sentiment de culpabilité, de l'existence d'une compatibilité entre l'action réalisée et leurs valeurs morales ou parce qu'ils internalisent le risque et la contrainte financière qui pèsent sur eux.

La question du lien entre les différentes motivations a été abordée par Allison et al. (2015). Ils se sont intéressés à la relation entre la motivation intrinsèque des contributeurs du CFM et la présence de signaux extrinsèques, notamment dans le discours de présentation des entrepreneurs dont les projets sont hébergés par la plateforme KIVA. Les résultats obtenus font écho aux enseignements selon lesquels la motivation intrinsèque diminue lorsqu'on introduit des signaux extrinsèques au cours d'une activité réalisée à priori pour elle-même. En

d'autres termes, la présence d'un signal externe à l'acte de prêt évince la satisfaction immédiate pour laquelle le contributeur a décidé de financer le projet par le mécanisme de *crowding-out effect*. Cet effet d'éviction est lié à un déplacement chez le contributeur de la perception du locus de causalité de l'action, qui n'est plus interne mais devient externe à l'acte de prêt. Concrètement, l'étude montre une augmentation du temps de collecte pour les entrepreneurs qui adoptent un discours axé sur la recherche de profit et qui insistent sur le caractère risqué de leur projet. Les signaux extrinsèques, tels qu'un discours à forte résonance humaniste, quant à eux ont un impact positif sur la motivation intrinsèque se traduisant par une réduction du temps de collecte sur la plateforme. La littérature sur le CFM en général et sur les motivations des prêteurs en particulier est très peu fournie. Cela s'explique par le caractère naissant de ce mode de financement qui s'est développé en marge de la recherche académique. Plusieurs limites peuvent ainsi être identifiées et servir de bases à l'exploration de nouveaux axes de recherche visant à enrichir la compréhension des motivations des prêteurs sur une plateforme de CFM.

3. Discussion et proposition

L'étude des motivations des contributeurs du CFM est primordiale afin d'accroître son potentiel de création de valeur en tant que nouvel entrant dans l'écosystème du financement entrepreneurial (Calme et al., 2016). Elle est d'autant plus importante pour les PED où le système traditionnel de financement ne joue pas toujours son rôle (Chen et Ravallion, 2004). Les travaux théoriques et empiriques enseignent que le financement de projet sur une plateforme de CFM relève de la motivation autodéterminée des internautes-prêteurs. Autrement dit, le CFM contribue à renforcer les besoins d'autonomie, de compétence et de proximité sociale des contributeurs (Allison et al., 2015). Cette satisfaction des besoins se perçoit à trois niveaux. Tout d'abord, face à un grand nombre de projets présents sur la plateforme, ils ont la capacité d'initier leurs choix de comportements en toute liberté. Ensuite, ils s'engagent dans un acte de prêt sans gain financier car leur capacité à contribuer à la réduction de la pauvreté a un impact positif sur leur sentiment de compétence. Enfin, à travers la plateforme, ils peuvent nouer des relations sociales au sein d'une communauté où sont partagées les mêmes valeurs d'entraide et de solidarité. Pourtant, la motivation à financer un micro-entrepreneur, en particulier vers un PED, n'est pas toujours autodéterminée. Si un consensus émerge sur la motivation intrinsèque comme facteur déterminant, certains auteurs soulignent également la présence d'une motivation de type extrinsèque internalisée (Desai et

Kharas, 2009 ; Galak et al., 2011 ; Mittleman et Rojas, 2013). Les contributeurs peuvent réguler leur comportement en internalisant un élément externe d'une façon plus ou moins autonome. Financer un projet via le CFM peut être envisagé par un contributeur non pas parce que l'action en elle-même lui apporte une satisfaction immédiate mais parce qu'elle est en harmonie avec ses valeurs morales et/ou religieuses ou pour satisfaire aux exigences sociales. Toutefois, ces travaux ne s'intéressent pas au rôle joué par les IMF dans la décision de financement d'un prêteur solidaire. Seuls Desai et Kharas (2009) ont très brièvement justifié l'attrait des prêteurs pour des projets très risqués, situés dans des pays pauvres, par la présence d'une IMF et leur activité de soutien aux défavorisés.

Partant de cette intuition, nous faisons la proposition que les caractéristiques d'une IMF-partenaire telles que l'ancienneté, les notations attribuées par la plateforme et/ou le nombre de projets financés sont des déterminants non négligeables des motivations des contributeurs. En supportant le risque et en s'assurant du remboursement des sommes investies par les contributeurs, la présence d'une IMF serait à l'origine d'une motivation de type extrinsèque. Autrement dit, les contributeurs vont décider d'investir dans un projet parce que le risque de défaut étant entièrement supporté par l'IMF, ils seront entièrement remboursés du montant investi. De plus, compte tenu des caractéristiques des porteurs de projets (absence de garantie solide, absence de formation à l'entrepreneuriat...), les contributeurs vont au préalable se rassurer d'être remboursés en analysant toutes les informations (à la fois sur le prêteur et sur l'IMF) mises à leur disposition par la plateforme. Ainsi, si la motivation première des contributeurs est le soutien d'initiatives individuelles d'entrepreneuriat dans les PED, il n'en demeure pas moins que la prise de décision pourrait se faire sur la base d'autres éléments et de façon plus stratégique qu'un simple acte pro-social. Théoriquement, la coopération entre un acteur traditionnel de l'accompagnement entrepreneurial et une plateforme de crowdfunding est identifiée comme un facteur de motivation pour les contributeurs. À titre d'illustration, Calme et al. (2016) avancent que les internautes peuvent être enclins à contribuer sur une plateforme de crowdfunding lorsqu'il existe une structure d'accompagnement chargée en amont de la sélection de projet. Cette structure d'accompagnement, en plus d'offrir un éventail plus large de financements aux porteurs de projets, est pour le contributeur, un signal de la qualité du projet. Dans le cas du CFM, les IMF qui nouent des partenariats avec les plateformes de crowdfunding disposent de ressources humaines (agents de crédits) et matérielles nécessaires spécialisées dans l'accompagnement des porteurs de projets. Les IMF affichent des taux de remboursement

élevés peuvent être perçues comme sélectives et minutieuses dans leur processus de sélection des porteurs de projets et contribuer à accroître la motivation extrinsèque des prêteurs.

Si nous admettons que les motivations à prêter sans intérêt pour financer des projets à fort impact social sont composites, le rôle de l'IMF serait alors de renforcer la motivation intrinsèque des prêteurs suivant le mécanisme de *crowding-in effect*. Dans cette logique, ce mécanisme désigne l'effet d'entraînement positif qu'a la présence d'une IMF sur la motivation intrinsèque des contributeurs. Ce résultat contrebalance la littérature existante sur l'analyse des motivations qui fait état, comme nous l'avons souligné *supra*, d'une relation négative entre signal extrinsèque et motivation intrinsèque. (Frey et al., 2001 ; Bénabou et Tirole, 2006 ; Allison et al., 2015). Suivant la TAD, un signal extrinsèque peut contribuer à satisfaire les besoins d'autonomie, de compétence et d'appartenance s'il n'est pas perçu comme contrôlant ou si sa nature informationnelle ne remet pas en cause le sentiment de compétence de l'individu. De notre point de vue et conformément à la vision développée de l'IMF dans le marché du CFM (statut, mode de fonctionnement...), le rôle de cet intermédiaire est d'apporter le plus grand nombre d'informations sur le prêteur du fait de sa proximité géographique et sociale. Son rôle de soutien aux contributeurs passe également par l'amélioration de la qualité de l'information. Parallèlement, l'IMF ne remet pas en cause le sentiment de compétence du contributeur car il effectue ses choix dans la plus grande indépendance. La dimension extrinsèque à l'action de prêt peut alors dans ce cas, affecter positivement l'intensité de la motivation initiée par la dimension intrinsèque.

4.- Conclusion et perspectives de recherche

Le financement participatif de microcrédit représente une opportunité pour les IMF de repenser leur offre de financement aux entreprises et projets à fort impact social. Il leur donne accès à plusieurs petits investisseurs dont la compréhension des motivations est nécessaire pour assurer la viabilité de ce nouvel outil. Dans ce contexte, cet article dresse un état de la recherche sur le mode de fonctionnement du CFM et des motivations des contributeurs à prêter à taux zéro tout en discutant le lien entre les deux niveaux d'analyse en tant que facteur déterminant du développement du financement participatif de l'entrepreneuriat dans les PED. Nos résultats s'inscrivent donc aux côtés de travaux récents portant sur les conditions du succès des campagnes de CFM (Allison et al. 2015 ; Bruton et al., 2015 ; Moss et al., 2015).

Notre travail montre que les contributeurs sont guidés principalement mais non exclusivement par des motivations de nature intrinsèque. Ils peuvent aussi décider de financer un projet après avoir intériorisé une contrainte extérieure. Malgré la présence d'une telle contrainte, les contributeurs vont soutenir des projets en raison des valeurs morales qu'ils véhiculent ou dans le but de satisfaire des besoins sociaux. Cependant, la présence de l'IMF, acteur singulier et fondamental dans le fonctionnement du CFM est occultée dans la plupart des travaux existants. Nous proposons une analyse de l'IMF comme intermédiaire complémentaire à la plateforme de crowdfunding dont l'activité et le mode de fonctionnement sont source de motivation extrinsèque pour les contributeurs. Ces acteurs de l'intermédiation financière et sociale initient une configuration inédite de marché biface, spécifique au CFM. Leur rôle crucial dans la réduction de l'asymétrie informationnelle et du risque de défaut place les IMF au centre du processus décisionnel de financement de microprojets.

Afin d'enrichir la connaissance des motivations des prêteurs solidaires, plusieurs pistes de réflexion complémentaires peuvent être investiguées. Tout d'abord, il serait intéressant d'examiner dans quelle mesure les commissions versées par les internautes peuvent constituer un frein à la décision de prêter. Puisque ces frais de contribution au fonctionnement de la plateforme augmentent avec le montant prêté, l'étude de l'existence d'un seuil maximale de tolérance à l'intériorisation de cette contrainte constitue une question de recherche inédite et essentielle si l'on souhaite proposer une compréhension approfondie des motivations des adeptes du microcrédit éthique et solidaire. Ensuite, la validité de nos résultats issus d'une lecture croisée de l'analyse du modèle de marché et des motivations des individus dans le champ du CFM mériteraient d'être testés à l'aide d'une étude empirique. Une approche qualitative et quantitative sur des données françaises peut être envisagée, notamment pour analyser le lien entre IMF et motivation des prêteurs. Une telle démarche consistera à réaliser des entretiens auprès des contributeurs d'une plateforme reconnue de CFM et à en confronter les retranscriptions à nos résultats et notre proposition théoriques. L'application d'une méthode d'analyse de contenu aux réponses des interviewés permettra une première identification de la perception qu'ils ont des IMF. Cette méthode a déjà été appliquée par Allison et al., (2013) pour examiner le rôle du discours narratif de présentation des porteurs de projets sur la motivation des contributeurs. DICTION 6.0, l'outil d'analyse de contenu utilisé dans ce travail étant propre au discours politique, il nous reviendra d'utiliser un outil qui soit propre au contexte de la décision d'investissement et du risque. L'approche quantitative, complémentaire à l'approche qualitative, sera basée sur une analyse de

régression multiple. Pour ce faire, l'utilisation d'une échelle de mesure qui s'inscrit dans le contexte de la TAD est primordiale afin de construire la variable motivation. Une voie possible serait de prendre appui sur des échelles de mesures existantes de la motivation et de les adapter au financement participatif de microcrédit. C'est le cas notamment de l'échelle Learning Self-Regulation Questionnaire (SQRL-L) que l'on retrouve dans l'analyse de Black et Deci (2000) qui regroupe deux construits (motivation autonome et contrôlée) et douze énoncés portant sur la motivation des élèves à s'engager dans des activités d'apprentissage de la chimie organique. Ces pistes de recherche faciliteront la mise en place de recommandations aux IMF et aux plateformes de CFM en vue de l'accélération de l'expansion de ce mode de financement catalyseur de l'ESS.

Bibliographie

- Agrawal, A., Catalini, C., et Goldfarb, A. (2010). The geography of crowdfunding. NET Institute, Working Paper No. 10-08.
- Allison, T. H., Davis, B. C., Short, J. C., et Webb, J. W. (2015). Crowdfunding in a prosocial microlending environment: Examining the role of intrinsic versus extrinsic cues. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 53-73.
- Allison, T. H., McKenny, A. F., et Short, J. C. (2013). The effect of entrepreneurial rhetoric on microlending investment: An examination of the warm-glow effect. *Journal of Business Venturing*, 28(6), 690-707.
- Andreoni, J. (1990). Impure altruism and donations to public goods: A theory of warm-glow giving. *The Economic Journal*, 100(401), 464-477.
- Armendáriz de Aghion, B., et Morduch, J. (2000). Microfinance beyond group lending. *Economics of Transition*, 8(2), 401-420.
- Armstrong, M. (2006). Competition in two ~~market~~ *Journal of Economics*, 37(3), 668-691.
- Ashta, A., et Assadi, D. (2010). An analysis of European online micro-lending websites. *Innovative Marketing*, 6(2), 7-17.
- Attuel-Mendes, L. (2016). Crowdfunding and Crowdmicrofinance, an Evolution of Models for Entrepreneurship of the Poor. *Open Access Library Journal*, 3(12), 1.
- Baromètre de la finance participative 2016. Accessible à [Baromètre de la finance participative 2016](#)
- Beaudouin, V. (2011). Prosumer. *Communications*, (1), 131-139.
- Belleflamme, P., Lambert, T., et Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333.
- Belleflamme, P., Lambert, T., et Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609.

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

Bénabou, R., et Tirole, J. (2006). Incentives and prosocial behavior. *American Economic Review*, 96(5), 1652-1678.

Bessière, V., et Stéphany, É. (2017). *Le crowdfunding : fondements et pratiques*. 2^e édition. De Boeck Supérieur.

Black, A. E., et Deci, E. L. (2000). The effects of instructor's autonomy support and students autonomous motivation on learning organic chemistry: A self-determination theory perspective. *Science Education*, 84(6), 740-756.

Bradford, C. S. (2012). Crowdfunding and the federal securities laws. *Columbia Business Law Review*, 1, 1-15.

Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D., et Wright, M. (2015). New financial alternatives in seeding entrepreneurship: Microfinance, crowdfunding, and peer -to- peer in
Entrepreneurship Theory and Practice, 39(1), 9-26.

Cabannes, P. Y., Cottet, V., Dubois, Y., Lelarge, C., et Sicsic, M. (2013). Les ajustements des entreprises françaises pendant la crise de 2008/2009. *Dossier INSEE*.

Caillaud, B., et Tregouët, T. (2006). L'économie des marchés "biface". *Revue Lamy de la Concurrence*, 9, 106-112.

Calmé, I., Onnée, S., et Zoukous, É. A. (2016). Plateformes de crowdfunding et acteurs de l'écosystème entrepreneurial. Quelle (s) coopération (s), quels business models ? *Revue Française de Gestion*, 42(259), 139-154.

Carlson, K. M., et Spencer, R. W. (1975). Crowding Out and its critics, *Federal Reserve of St. Louis Review*, 2-17.

Chen, S., et Ravallion, M. (2004). How have the world's poorest fared since the early 1980s? *The World Bank Research Observer*, 19(2), 141-169.

Courtney, C., Dutta, S., et Li, Y. (2017). Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 265-290.

Cowling, M., Liu, et W., Ledger, A. (2012). Small business financing in the UK before and during the current financial crisis. *International Small Business Journal*, 30(7), 778-800.

Datta, A. D., Grover, R., Leyva, L., Oikawa, J., et Shi, A. (2012). IFC jobs study assessing private sector contributions to job creation and poverty reduction. *IFC Publication*, 247.

De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., Marom, D., et Klaes, M. (2012). A framework for European crowdfunding. *European Crowdfunding Network*, 61.

DeCharms, R. (1968). *Personal causation*. New York: Academic Press.

Deci, E. L., et Ryan, R. M. (2012). Motivation, personality, and development within embedded social contexts: An overview of self-determination theory. In *The Oxford Handbook of Human Motivation*, 85-107. Oxford, UK: Oxford University Press.

Deci, E. L., Koestner, R., et R. M. Ryan (1999). A Meta-Analytic Review of Experiments Examining the Effects of Extrinsic Rewards on Intrinsic Motivation. *Psychological Bulletin* 125 (3): 627-668.

Deci, E.L. (1975), *Intrinsic Motivation*, New York: Plenum Press.

- Deci, E.L., et Ryan, R.M. (1985). *Intrinsic Motivation and Self-Determination in Human Behavior*, New York: Plenum Press.
- Deci, E.L., et Ryan, R.M. (2000). Self-Determination Theory and the Facilitation of Intrinsic Motivation, Social Development, and Well-Being. *American Psychologist*, 55(1), 68-78.
- Demirgüç-Kunt, A., et Klapper, L. 2012. Measuring Financial Inclusion: *The Global Findex, Policy Research Working Paper 6025*, World Bank, Washington, DC.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S., et Hess, J. (2017). The Global Financial Database: Measuring Financial Inclusion and the fintech revolution. *Overview booklet*. World Bank, Washington, DC.
- Demoustier, D., et Colletis, G. (2012). L'économie sociale et solidaire face à la crise : simple résistance ou participation au changement ? *Revue Internationale de l'Economie Sociale*, 325, 21-35.
- Desai, R. M., et Kharas, H. (2009). Do philanthropic citizens behave like governments? Internet-based platforms and the diffusion of international private aid. *Working paper Wolfensohn Center for Development at the Brookings Institute*.
- Dufourcq, N. (2014). Le financement des PME : un enjeu de compétitivité. *Revue d'Economie Financière*, 114, (2), 39-54.
- Eccles, J. S., et Wigfield, A. (2002). Motivational beliefs, values, and goals. *Annual Review of Psychology*, 53(1), 109-132.
- Eccles, J. S., O'Neill, S. A., et Wigfield, A. (2005). Ability self-perceptions and subjective task values in adolescents and children. Dans Moore, K. A., Lippman, L. H. (Eds.). (2006). *What do children need to flourish?: Conceptualizing and measuring indicators of positive development* (Vol. 3). Springer Science & Business Media, 237-249.
- Eisenmann, T., Parker, G., et Van Alstyne, M. W. (2006). Strategies for two-sided markets. *Harvard Business Review*, 84(10), 92.
- Frémeaux P., « L'économie sociale et solidaire, une réponse à la crise ? » *Revue Projet*, 2013/5 (N°336-337), 85-93
- Frey, B. S., et Jegen, R. (2001). Motivation crowding theory. *Journal of Economic Surveys*, 15(5), 589-611.
- Gagné, M., et Deci, E. L. (2005). Self-determination theory and work motivation. *Journal of Organizational Behaviour*, 26(4), 331-362.
- Galak, J., Small, D., et Stephen, A. T. (2011). Microfinance decision making: A field study of prosocial lending. *Journal of Marketing Research*, 48(SPL), 130-137.
- Gierczak, M. M., Bretschneider, U., Haas, P., Blohm, I., et Leimeister, J. M. (2016). Crowdfunding: outlining the new era of fundraising. Dans De Buysere, K., Gadjia, O., Kleverlaan, R., et Marom, D., *Crowdfunding in Europe—state of the art in theory and practice*, 7-23. Springer, Cham.
- Gossel, B. M., Brüntje, D., et Will, A. (2016). Crowd and Society: Outlining a Research Programme on the Societal Relevance and the Potential of Crowdfunding. Dans De Buysere, K., Gadjia, O., Kleverlaan, R., et Marom, D., *Crowdfunding in Europe—state of the art in theory and practice*, 56-67. Springer, Cham.
- Havrylchuk O. et Verdier M., L'intermédiation financière à l'époque des FinTechs : le rôle des plateformes de *crowdlending*. *Revue d'Economie Financière*, 2017/3 (N° 127), 207-222

- Hugon, P. (2007). Rentabilité du secteur bancaire et défaillances du financement du développement : le cas de la CEMAC. *Revue Tiers Monde*, 4, 771-788.
- Krasniqi, B. A. (2007). Barriers to entrepreneurship and SMEs growth in transition: the case of Kosova. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 12(01), 71-94.
- Lin, Y., Boh, W. F., et Goh, K. H. (2014). How different are crowdfunders? Examining archetypes of crowdfunders and their choice of projects. *Academy of Management Proceedings*. 1, 13-30.
- Ly, P., et Mason, G. (2012). Competition between microfinance NGOs: evidence from Kiva. *World Development*, 40(3), 643-655.
- Massolution, (2012). *Crowdfunding industry report*. Accessible à : [2012 Crowdfunding Report](#)
- Mittelman, R., et Rojas-Méndez, J. I. (2013). Exploring Consumer's Needs and Motivations in Online Social Lending for Development. *Journal of Non-profit & Public Sector Marketing*, 25(4), 309-333.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.
- Montalieu, T. (2002). Les institutions de microcrédit : entre promesses et doutes. Quelles pratiques bancaires pour quels effets ? *Mondes en Développement*, (3), 21-32.
- Moss, T. W., Neubaum, D. O., et Meyskens, M. (2015). The effect of virtuous and entrepreneurial orientations on microfinance lending and repayment: A signaling theory perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 27-52.
- Murphy, L., Abdulai, A.-F., Anwar, K., Abdullah, A., et Thomas, B. C. (2018). Financial Entrepreneurship in Three Emerging Economies: A Comparative Study of Ghana, Pakistan, and Yemen. *Financial Entrepreneurship for Economic Growth in Emerging Nations*, 1-21.
- Nicholls, J. G. (1984). Achievement motivation: Conceptions of ability, subjective experience, task choice, and performance. *Psychological Review*, 91(3), 328.
- Organisation de coopération et de développement économique. (2012). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2012 : An OECD Scoreboard*, Éditions OCDE, Paris.
- Organisation de coopération et de développement économique. (2011). *Les petites et moyennes entreprises : force locale et action mondiale*. Accessible à : [OCDE Report 2011](#)
- Poisonnier, A., et Béry, B. *Le financement participatif : un nouvel outil pour les entreprises*, Eyrolles, 2016.
- Retailleau B. (2010), *Les entreprises de taille intermédiaire au cœur d'une nouvelle dynamique de croissance*, Documentation Française, février.
- Rochet, J.-C., et Tirole, J. (2003): Platform Competition in Two-Sided Markets," *Journal of the European Economic Association*, 1(4), 990–1029.
- Rochet, J.-C., et Tirole, J. (2006). Two-sided markets: a progress report. *The RAND Journal of Economics*, 37(3), 645-66.
- Rosenberg, R., Gaul, S., Ford, W., et Tomilova, O. (2013). *Rapport sur les taux d'intérêts du microcrédit et leurs facteurs déterminants*. Accessible à : [CGAP 2013](#)
- Ryan, R. M., et Deci, E. L. (2000). Intrinsic and extrinsic motivations: Classic definitions and new directions. *Contemporary Educational Psychology*, 25(1), 54-67.

- Sarrazin, P., Pelletier, L., Deci, E. L., et Ryan, R. M. (2011). Nourrir une motivation autonome et des conséquences positives dans différents milieux de vie : les apports de la théorie de l'autodétermination. *Traité de Psychologie Positive*. Bruxelles : De Boeck, 273-312.
- Schmidt, M. C., et Kolodinsky, J. M. (2007). Microenterprise development program success: a path analysis of factors that lead to and mediate client success. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 12(01), 47-69.
- Schwienbacher, A., et Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. SSRN Electronic Journal.
- Tang, S. H., et Hall, V. C. (1995). The overjustification effect: A meta ~~analysis~~ *Cognitive Psychology*, 9(5), 365-404.
- Thill, E., et Vallerand, R. J. (1993). *Introduction à la psychologie de la motivation*. Laval, Québec: Éditions Études vivantes.
- Titmuss, R. M. (1972). *The Gift Relationship. From Human Blood to Social Policy*, New York, *Vintage Books*.
- Weiss, J., et Montgomery, H. (2005). Great expectations: microfinance and poverty reduction in Asia and Latin America. *Oxford Development Studies*, 33(3-4), 391-416.
- Weyl, E. G. (2010). A price theory of multi-sided platforms. *American Economic Review*, 100(4), 1642-72.
- Wiersma, U. J. (1992). The effects of extrinsic rewards in intrinsic motivation: A meta - analysis. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 65 (2), 101-114.