



## CONGRÈS RRI – VIII FORUM INNOVATION



**Les nouveaux modes d'organisation des processus d'innovation**

Institut de Nîmes - Université de Montpellier  
8 rue Jules Raimu - Nîmes<sup>1</sup>  
4 et 5 juin 2018

### **Nouveaux modes de financement des innovations**

**Véronique Bessiere, Professeure des Universités, IAE, Université de Montpellier**

[veronique.bessiere@umontpellier.fr](mailto:veronique.bessiere@umontpellier.fr)

**Emmanuelle Dubocage, professeure des universités, IRG, IAE Créteil,**

[emmanuelle.dubocage@u-pec.fr](mailto:emmanuelle.dubocage@u-pec.fr)

**Eric Stephany, Professeur des Universités, IAE, Université de Montpellier**

[eric.stephany@umontpellier.fr](mailto:eric.stephany@umontpellier.fr)

A l'heure de la révolution numérique, comment les entreprises innovantes trouvent-elles des ressources financières ? Le *seed capital* connaît de nombreuses mutations : apparition de nouveaux acteurs (la foule (ou crowd), les Business Angels Network (BAN), le Corporate Venture Capital (CVC)... (Block (2017)), le développement de nouveaux modes de financement pour les start-up (reward crowdfunding, equity crowdfunding), la professionnalisation des structures d'incubation et d'accompagnement des start-up ...

Tous ces éléments contribuent à l'émergence d'une nouvelle industrie du *seed capital* et font apparaître de nouveaux *design* dans les levées de fonds (opérations de co-investissement ou de syndication entre les acteurs "traditionnels" (dont les business angels, les capitaux-risqueurs) (Bonnet & Wirtz (2012)) et les nouveaux acteurs (dont le crowdfunding).

Le capital-risque (*Venture Capital*) est le mode spécifique de financement des jeunes entreprises innovantes de haute-technologie (Dubocage et Fouilloux, 2017a et 2017b). Il est associé à des réussites américaines célèbres comme Apple, Google, Criteo... et a connu son heure de gloire dans le contexte macro-économique particulier de l'économie fondée sur la connaissance de la fin des années 1990. La phase d'euphorie a pris fin avec l'éclatement de la bulle Internet en 2000. Depuis cette date, l'activité du capital-risque fluctue au gré de la

---

<sup>1</sup> Cf. site de l'IUT <http://www.iut-nimes.fr/acces> pour les modalités d'accès.

conjoncture des marchés financiers. Le *Venture Capital* est aujourd'hui remis sur le devant de la scène dans le cadre de la révolution numérique. Les *start-ups* dans le domaine des réseaux sociaux (Facebook, Twitter...), de services innovants par internet (Uber, Airbnb, Criteo...), de la biotechnologie (Carmat) font appel au capital-risque avant d'entrer sur le marché financier.

D'un point de vue purement quantitatif le capital-risque (comme l'ensemble des acteurs du *seed capital*) constitue un mode de financement anecdotique au regard du poids des investissements dans le PIB que ce soit aux USA ou en Europe, Il est pourtant porteur d'enjeux fondamentaux pour la société civile dans son ensemble. Il intéresse évidemment la sphère financière (les capital-risqueurs, leurs actionnaires...) et la sphère entrepreneuriale (les dirigeants de start-ups, les employés...). Au-delà, les pouvoirs publics cherchent à promouvoir cette activité susceptible d'agir comme un catalyseur de l'innovation et de la croissance dans la mesure où les capital-risqueurs ont pour vocation de prendre le risque de financer des *start-ups* à l'avenir incertain qui pourront devenir les géants technologiques de demain.

Porté par de nombreuses *Success Stories*, le crowdfunding (CF) est un mode de financement émergent et alternatif qui connaît une forte médiatisation à travers le monde<sup>2</sup> (Mollick (2014)). On peut le définir comme « *an open call, essentially through internet, for the provision of financial resources either in form of donation or in exchange for some form of reward and /or voting rights in order to support initiatives for specific purposes* » (Schwienbacher et Larralde, (2010)). Ainsi, si l'idée de faire financer un projet par la foule n'est pas nouvelle en soi, le développement de plateforme de négociation, l'intégration des techniques de communication liée au web 2.0 et le développement du crowdsourcing tendent à donner à ce mode de financement une nouvelle dynamique. Les chiffres publiés par l'Association de Financement Participatif France<sup>3</sup> traduisent cet attrait croissant des internautes vers ce mode de financement. Par exemple, plus de 2,6 millions d'internautes ont participé à une opération de CF depuis la création des plateformes.

Dans la même logique que le capital-risque, le cadre légal mis en place en France en 2014 et 2016 a permis de proposer une structuration et les conditions d'une véritable professionnalisation d'une offre de financement en CF (Bessière & Stéphanie (2017)). Elle se caractérise par :

-une pluralité : le CF se décline autour de quatre types de modèle de financement associés chacun à un mode de rémunération spécifique : le don sans contrepartie (ou *donation-based*), le don contre récompense (*reward-based*), le *peer-to-peer lending* et l'*equitycrowdfunding*.

- une complexité : les premiers travaux sur le crowdfunding s'inscrivent dans des logiques exploratoires et demeurent descriptifs compte tenu de la diversité des pratiques et de leurs caractères émergents (Moritz & Block (2016), Alegre & Moleskis (2016), Short et al. (2017) Drover et al. (2017)). La compréhension du CF est d'autant plus complexe que l'écosystème de ce mode de financement est loin d'être figé (développement du nombre des plateformes de financement, nombre croissant de financeurs, diversité des modèles économiques,...). De plus, comme le soulignent Agrawal et al. (2015) et Belleflamme et al. (2014), la compréhension du CF s'inscrit dans une démarche de recherche transversale mobilisant des champs comme la psychologie, les systèmes d'information, le e marketing, ....

Les contributions attendues porteront sur les évolutions du *seed capital* (et au sens large sur la finance entrepreneuriale) et devront satisfaire les exigences suivantes : traiter des enjeux

---

<sup>2</sup> Crowdfunding annual report (2015) sur [www.crowdsourcing.org](http://www.crowdsourcing.org)

<sup>3</sup> [www.financeparticipative.org](http://www.financeparticipative.org)

managériaux - financiers, stratégiques etc...- du *seed capital* grâce à un ancrage théorique solide et via une approche empirique fondée sur une méthodologie quantitative ou qualitative.

L'objectif est d'offrir aux lecteurs une vision la plus exhaustive possible des enjeux actuels managériaux et sociétaux liés à ce stade de financement particulier et en mutation. Les enjeux théoriques et managériaux sont particulièrement importants comme des nouvelles formes de due diligence, l'émergence de nouveaux modèles d'évaluation pour les start-up, l'importance des dynamiques cognitives et comportementales, des modèles spécifiques dans la prise en compte des risques et des asymétries d'information ...

## Références

- ALEGRE I. & MOLESKIS M. (2016), "*Crowdfunding: A Review and Research Agenda*". Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2900921>
- BESSIERE V. et STEPHANY E. (2017), « *Le crowdfunding : fondements et pratiques* » 2ème Edition, De Boeck, 180 pages.
- BLOCK J.H., COLOMBO M.G., CUMMING D.J. & VISMARA S. (2017). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*.
- BONNET, C. et WIRTZ, P. (2012), « Raising capital for rapid growth in young technology ventures: when business angels and venture capitalist coinvest » *Venture Capital*, Vol. 14, n°2-3, avril-juillet, p.91-110.
- DUBOCAGE E., FOUILLOUX J., (2017a) «Le financement de l'innovation», dans *Management de l'innovation : de sacréation à son appropriation*, coordonné par C. Gay et B. Szostak, Dunod, 288 p.
- DUBOCAGE E., FOUILLOUX J., (2017b), *Les risques financiers des nouveaux modes de financement des PME*», dans *Le Management des risques, enjeux et défis pour les PME d'aujourd'hui et de demain*, coordonné par M. SEVILLE, C. TEYSSIER et B. SZOSTAK, Dunod Edition, à paraître
- DROVER W., BUSENITZ L., MATUSIK S., TOWNSEND D. ANGLIN A. DUSHNITSKY G. (2017). "A review and Road Map of Entrepreneurial Equity Financing Research: Venture Capital, Corporate Venture Capital, angel Investment, Crowdfunding and Accelerators,". *Journal of management* (Forthcoming).
- MOLLICK E. (2014), « The dynamics of crowdfunding: An exploratory study », *Journal of Business Venturing* 29: 1-16.
- MORITZ A. & BLOCK J.H. (2016). *Crowdfunding: A Literature Review and Research Directions, in Crowdfunding in Europe, State of the Art in Theory and Practice*, BRÜNTJE & GAJDA Ed. Springer.
- SCHWIENBACHER A. et LARRALDE B. (2010), « *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures* », in D. Cummings (ed.) *Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press, p. 369-391.
- SHORT J.C., KETCHEN D.J., MCKERRY A. ALLISON T. IRELAND R. (2017), "Research on Crowdfunding: Reviewing the (Very Recent) Past and Celebrating the Present, *Entrepreneurship Theory and Practice*, Mars, 149-160.

### **Dates importantes :**

- 22 janvier 2018: Soumission des propositions de communication (résumé de 3 pages)
- 16 février 2018 : Réponse du comité scientifique
- 7 avril 2018 : Envoi du texte par les auteurs-version finale (10 à 25 pages)
- 4 et 5 juin 2018 : Forum de l'innovation

Les communications feront l'objet d'une sélection pour publication dans les revues du RRI (Innovations : REMI/JIEM, TechInn, Marché et Organisations)

<http://innovations.cairn.info/en/>

<http://www.editions-harmattan.fr/index.asp?navig=catalogue&obj=revue&no=130>

<http://www.openscience.fr/Technologie-et-innovation>

### **Frais d'inscriptions :**

Chercheurs des universités et autres institutions publiques et privées : 200 euros

Doctorants : 150 euros

Les frais d'inscription comprennent l'accès aux ateliers, le matériel du colloque, les déjeuners et le dîner de Gala.

