



HAL
open science

“Crowdfunding” et diasporas : l’apparition des plateformes modifie-t-elle la structure du marché et les stratégies des acteurs du financement diasporique ?

Cécile Fonrouge

► To cite this version:

Cécile Fonrouge. “Crowdfunding” et diasporas : l’apparition des plateformes modifie-t-elle la structure du marché et les stratégies des acteurs du financement diasporique ? . 2015. halshs-01365738v1

HAL Id: halshs-01365738

<https://shs.hal.science/halshs-01365738v1>

Preprint submitted on 13 Sep 2016 (v1), last revised 3 Jul 2017 (v2)

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.

Version 1 de travail envoyé à la revue Innovations- Journal of Innovation Economics & Management – La version 4 est en révision ultime pour publication en 2016 dans cette revue

“Crowdfunding” et diasporas : l’apparition des plateformes modifie-t-elle la structure du marché et les stratégies des acteurs du financement diasporique ?

Abstract :

Crowdfunding is an emerging form of entrepreneurial finance. Financial flows from migrants and their descendants to their homeland are important. Does crowdfunding platforms disrupt this diaspora financial flow?

By studying this new literature and interviewing keys fintechnologists entrepreneurs of French platforms, we propose a unique description: Diasporas typologies, investment motivations that are applied to Diaspora and trends on business models evolution for this new digital industry. The main results are about the equilibrium between emotional and rational motivations for the new generation of migration; the cohabitation of “crowd pull” and “venture push” business models and the modification of the hierarchy of financing sources due to the possibility to raise money online.

Résumé

Le financement participatif est une nouvelle tendance en finance entrepreneuriale. Les transferts d’argent des migrants et de leurs descendants sont importants. Est ce que les plateformes de finance participative provoquent des ruptures dans ces flux monétaires ?

En étudiant cette littérature récente et en interrogeant les acteurs clés français des plateformes, on propose une première description de ce marché avec des typologies des diasporas, les motivations à investir appliqués aux diasporas et les évolutions opérées par les modèles d’affaires dans ce secteur. Les principaux résultats portent sur l’équilibre entre dimension rationnelle et émotionnelle dans la décision d’investir pour les nouvelles générations de l’immigration, la cohabitation entre des modèles d’affaires qualifiés de « crowd pull » et « venture push » et la modification de la hiérarchie du financement provoquée par l’accès à des fonds en ligne.

Mots clefs : finance participative ;entrepreneuriat ethnique;migration ;start-up sociales;modèles d’affaires;rupture

JEL classification : M13, O15, L23, 035

« La taille potentielle du “crowdfunding” dans les pays en développement représenterait 1,8 fois celle des investissements en capital risque » (World Bank, 2013, p. 44). Depuis les années 2000, on voit apparaître des nouvelles entreprises qui collectent des fonds principalement via Internet. Ce nouveau mode de financement de projets repose sur l’appel à la foule – *crowd*- Il fait l’objet d’un certain nombre de recherches récentes qui portent sur les formes, les principes de fonctionnement, l’organisation et les motivations des acteurs (Agrawal et al. 2013, Mollick 2014, Bessières et Stéphany 2014, Ahlers et al. 2015, Colombo et al. 2015, Cholakova et Clarysse 2015, Roggan 2015).

Notre propos ici est de se demander si ces nouvelles pratiques peuvent bénéficier à une pratique bien plus ancienne : le financement diasporique soit, l’envoi d’argent par un migrant ou par ses descendants, pour soutenir des projets productifs dans son pays d’origine. Nous entendons par diaspora « toute forme de migration, mais aussi de communauté d’appartenance et de reconnaissance mutuelle » entre des minorités ou groupes qui maintiennent un lien avec leur pays d’origine (Bordes-Benayou 2012, p. 14). Parmi ces liens, les transferts monétaires entre les pays du Nord et ceux du Sud seraient trois fois supérieur à l’aide publique au développement (AERAS 2014, p.10). D’où l’intérêt de se demander si le marché du financement diasporique se voit modifié par l’avènement des plateformes de financement. Pour cela, après un tour de la littérature académique et des études appliquées sur le sujet, nous avons interrogé un certain nombre d’acteurs clés (voir tableau 2 en fin de texte les acteurs rencontrés).

Pour répondre à la question des modifications de marché via les plateformes internet, la présentation est organisée en deux parties : (1) celle qui traite de la manière dont le “crowdfunding” modifie les structures de marché du financement de projets et (2) celle qui envisage l’impact des ces modifications structurelles sur les stratégies des acteurs (investisseurs, plateformes, intermédiaires déjà présents et nouveaux). Au fil de l’impact des structures sur les stratégies, un certain nombre de résultats se dégagent. Ils sont formulés sous forme de propositions de recherche. On dégagea ainsi des conclusions quant aux permanences *versus* maintien des structures de transferts d’argent des migrants et quant aux ruptures apportées par le comportement stratégique de ces nouveaux acteurs.

MODIFICATIONS STRUCTURELLES : DES PLATEFORMES DE FINANCEMENT POUR DES NOUVELLES DEMANDES DES DIASPORAS

Comment se structure l'offre actuelle de financement pour les diasporas ? Quels sont les types de demandes des investisseurs, leurs motivations et leurs freins ? Enfin, quelles sont les barrières à l'entrée de ce type de financement par la foule ? Ces différents points permettent d'envisager les éventuelles mutations sectorielles apportées par le financement participatif au marché du financement diasporique.

Structure de l'offre

La part de l'informel reste très importante dans les échanges financiers des diasporas (Terrazas, 2010). Toutefois, les évolutions technologiques permettent l'émergence de nouveaux acteurs appartenant au marché des organisations dites « fintech » dont le « crowdfunding » n'est qu'une expression. Le marché se structure autour d'intermédiaires classiques et nouveaux. Ces nouveaux entrants s'appuient sur une idéologie reposant sur le collaboratif.

Prédominance de l'informel et des transferts d'espèces

Les transferts financiers informels sont par essence difficiles à prendre en compte. Il s'agit d'échange d'argent de main à main avec des proches, des agences de voyages, des voyageurs ou de la famille. Ils reposent sur la confiance et sur le dévoilement de la destination des fonds par les membres de la diaspora concernée. D'après l'étude commanditée par la délégation interministérielle à la méditerranée afin d'envisager la capacité de mobilisation des diasporas pour financer des projets d'infrastructure durables via le « crowdfunding », les transferts informels représenteraient encore 50% des transferts formels (AREAS 2014, p. 18).

Autre particularité structurelle : transférer de l'argent du pays d'accueil vers le pays d'origine s'avère coûteux. En 2013, le coût des transferts était de 8,4% en moyenne au niveau mondial, 12% vers l'Afrique et 12,4% vers l'Afrique subsaharienne (Word Bank, 2013). Le coût des transferts à partir de la France est aujourd'hui de 10% en moyenne (AREAS 2014 p. 16). Sur l'ensemble du marché des transferts, quel que soit le corridor observé, on observe une large prédominance du transfert d'espèces, qui s'explique avant tout par la faible bancarisation des

populations bénéficiaires (souvent les déciles les plus pauvres de la population dans les pays du Sud), et donc leur préférence pour l'envoi d'espèces. Le marché du transfert d'espèces est largement dominé par les sociétés de transfert d'argent (STA) avec un petit nombre d'acteurs en situation monopolistique comme Western Union et Money Gram. L'envoi de cash via les STA représente une opération simple, immédiate (qui répond souvent à des besoins de consommation) et sans risque. S'il n'est pas le moins onéreux, ce moyen de transfert reste un moyen qui bénéficie d'une légitimité et de la confiance de longue date des diasporas. On comprend bien que le migrant, redevable vis-à-vis de sa famille, cherche à l'aider en retour. Pourtant une recherche sur 19 323 transferts effectués par 3291 migrants d'avril 2004 à février 2009 a montré que 70,8% des transferts étaient destinés au migrant lui-même (Bounie et al., 2010, p. 95). Donc aux obligations familiales et claniques se superposent une volonté d'autonomie du migrant qui se constitue une épargne pour en investir une partie dans son pays d'origine.

Qui sont les acteurs qui vont chercher à capter ces flux? Premièrement, les opérateurs de téléphonie mobile dont le développement aura vocation à faire diminuer les coûts de transfert. Puis, les banques sont présentes particulièrement pour les diasporas bi-bancarisés. Pourtant ce ne sont pas directement ni les sociétés de transfert, ni les grands acteurs de la téléphonie, ni les banques qui font évoluer l'offre. Comme souvent la rupture vient de nouveaux entrants qui mêlent technologie et finance.

Les « fintech » dont le « crowdfunding » est une expression

Contraction de finance et de technologie, le terme de « fintech » décrit des entreprises à forte croissance qui utilisent la technologie pour repenser les services financiers.

Trois types de services Nord-Sud intéressent les diasporas : (1) des formes différentes de paiement comme de l'argent des pays du Nord qui s'oriente vers des biens ou services pour des pays du Sud. « Cash to goods » ou « Cash to service » représentent des innovations portées par des jeunes entrepreneurs comme le « *pass doctor* » qui permet aux membres de la diaspora sénégalaise de régler directement des consultations médicales pour leur compatriotes restés dans leur pays. (2) Des services qui proposent des échanges financiers entre pairs ou entre particuliers et entreprises. Dans ce cas, la technologie sera plus adaptée au pays du Sud comme par exemple un SMS pour avertir quand le transfert d'argent est arrivé au commerçant ou autre partenaire. Mais la progression de la connectivité dans les pays en développement

permet de voir apparaître des plateformes de transfert d'argent en ligne comme Azimo basée à Londres avec des coûts de 3% soit trois fois moins que les coûts habituels.

Enfin, (3) ceux qui utilisent la « foule » pour financer, prêter ou faire des dons à des projets – objet de cet article.

Le « crowdfunding » possède en commun avec un terme dont il tire une partie de son histoire le « *crowdsourcing* » de mettre en avant la « foule » plus ou moins active comme levier de cette pratique de levée de fond. La foule dans sa sagesse décide (ou pas) d'investir mais aussi « la foule donne des idées, avis et solutions pour développer des activités » (Belleflamme et al. 2014). Cette multitude se rencontre sur Internet. Le financement participatif sur plateforme digitale – ce qui devrait être la traduction correcte mais bien longue de « "crowdfunding" » comprend trois sous activités relativement hétérogènes qui reposent sur la nature de l'apport et le type de rémunération attendue. Ce sont (1) le financement par les dons avec ou sans récompense ; (2) le financement par prêts rémunérés ou non et (3) le financement en actions permettant la levée de fonds « *equity crowdfunding* » ou ECF. Contrairement à une idée reçue, le « crowdfunding » ne supprime pas certains intermédiaires.

Anciens intermédiaires toujours présents

A tout seigneur tout honneur, le financement diasporique de projets passe toujours par l'intermédiaire des banques. Une première remarque s'impose : contrairement aux USA, en Europe, la part des banques est dominante dans le financement du crédit pour les particuliers et pour les entreprises (70-75% via les banques alors qu'aux USA ce chiffre est de 25 à 30%) (EBF 2012 p.28). Cela peut en partie expliquer le peu d'inquiétude des banques européennes vis-à-vis du « crowdfunding ». Ajoutons une autre raison culturelle au désintérêt structurel des banques : les plateformes sont des entrepreneurs – le secteur a moins d'une dizaine d'années - face à d'autres entrepreneurs. Ces entrepreneurs face à d'autres entrepreneurs partagent une culture Internet, de transparence et d'ouverture vers les pratiques « d'open innovation » et de partage de risques qui est éloignée de celle des grands organismes bancaires (Haouat-Asli 2013). Pour les micro-projets, les startups sociales s'adossent aux banques. CoFundy est partenaire de UBCI BNP Paribas : un euro apporté par un investisseur en France et cette banque met un dinar pour par exemple rénover une école primaire en Tunisie. Babyloan, qui se veut la première plateforme de prêt solidaire en Europe a proposé au crédit agricole de s'impliquer en France sur la collecte.

De plus, pour les projets d'épargne solidaire, des anciens intermédiaires à la légitimité incontournable ne voient pas leur rôle remis en cause : les Institutions de Micro Finance (IMF). La raison en est simple : ces IMF permettent d'alimenter les plateformes situées dans les pays du Nord en projets locaux du Sud, et d'autre part, face aux craintes des diasporas concernant des éventuels détournements de leur argent dans leur pays d'origine, ces anciennes structures de micro-crédit représentent des acteurs pérennes et rassurants.

Les institutions de micro finance ont en partage avec les « fintechs » de promouvoir les valeurs des tenants de l'économie collaborative.

L'économie collaborative

Les structures de marché bougent aussi en raison de l'apparition de nouvelles pratiques qui reposent sur des idées, valeurs et normes qui irriguent les discours des acteurs. En dépit de son aspect polysémique et non encore figé, l'économie collaborative décrit « des modèles économiques fondés sur des réseaux distribués d'individus et de communautés connectés ...qui transforment la façon de produire, consommer, financer et apprendre » (Massé et al. 2015, p.5 citant Botsman). Ces auteurs décrivent trois sources d'inspiration. La première est celui de l'économie du libre ou du non propriétaire avec une logique d'amélioration par la communauté et pour la communauté. L'animation d'une communauté de micro-investisseurs est au cœur des activités des plateformes. Cela va jusqu'à l'entrée des prêteurs au capital de la SAS Babyloan en 2013.

Le prêteur va s'investir personnellement. L'économie du don est le deuxième support de l'économie collaborative. On assiste à une réciprocité élargie qui ne se limite pas aux seuls flux financiers : le temps passé par l'investisseur à examiner le projet et à choisir (ou pas) de le financer. Il propose ses compétences au bénéfice du projet. C'est bien une étude de marché en grandeur réelle avec un contributeur potentiellement consommateur et bien souvent militant.

Enfin, la valeur d'un produit ne réside pas dans le bien lui-même mais dans les bénéfices de son utilisation. Nous sommes proche de l'économie de la fonctionnalité. On retrouve la volonté de ne plus externaliser les coûts sociaux et environnementaux à l'ensemble mais bien de se prendre en charge personnellement en réattribuant ses consommations – comme ici le placement de son argent disponible. C'est ce que font les contributeurs, en finançant des projets scolaires ou liés à l'énergie dans leur pays d'origine remplaçant quelquefois des Etats défaillants.

Après, avoir envisagé la structure de l'offre sur le marché du financement diasporique, voyons maintenant la structure de la demande.

Structure de la demande

La demande des diasporas est transnationale avec les distances entre les pays d'origine et d'accueil modifiées par Internet. Dans ce cadre, on dégage des types de structures d'investisseurs diasporiques. En synthèse, nous proposons une présentation des motivations et des freins des investissements diasporiques vis-à-vis des plateformes de "crowdfunding".

Paradigme du transnationalisme et Internet

L'étude des migrations est passée progressivement de l'étude de mouvement unidirectionnel puis bipolaire à celle des mouvements multipolaires sans référence à un Etat nation différencié mais plutôt à des identités globales (Bordes Benayou 2012, p. 21). Cette évolution s'accompagne de l'acceptation par des pays comme la France du fait que « le paradigme de l'immigration / assimilation devient caduc. A la place se développe le paradigme du transnationalisme qui met l'accent sur les relations qui s'établissent au-delà des frontières et la possibilité d'avoir de multiple référents » (Santelli 2010 p. 395-396). On voit que la peur de l'enfermement communautaire n'est plus d'actualité. Les multipolarités des échanges contemporains trouvent une concrétisation dans les plateformes participatives que ces modes de financement soient revendiqués ou non comme diasporiques.

A cette complexification des mouvements s'ajoutent les apports des technologies de l'information et de la communication. S. Mazzella citant A. Sayad sur l'émigration algérienne s'interroge sur le lien de l'immigré algérien à sa société d'origine et à la société de son installation (Mazzella 2014, p. 16). Il constatait une double exclusion pour l'immigré qui n'est, ni *d'ici*, ni de *là-bas*. Avec les nouvelles technologies et les déplacements aériens facilités, S. Mazzella nous dit : « le paradigme ni *d'ici* ni de *là-bas* se substitue en *ici et là-bas*. Une sociologie de la double absence a fait place à une sociologie de la double présence » (Mazzella 2014p. 16). Les plateformes de finance participative diasporique remplissent ce besoin de compulsion de proximité dont parlent Boden et Molotch. C'est le « migrant connecté », décrit par Dana Diminescu dans leur projet d' @diaspora atlas, dont la double

présence *ici* et *là-bas* s'oppose à la « double absence » du migrant déraciné et nulle part à sa place (Diminescu, 2014, p.7). On voit par là qu'Internet permet une extension du territoire physique mais aussi mental des diasporas. Ainsi, A. Ngaidé étudie les forums de discussion, site web et blog sur lesquels écrivent les mauritaniens de la diaspora. Absents du territoire national, les membres de la diaspora mauritanienne (re) constituent des espaces de paroles qui «servent non seulement de lieux de rencontres virtuelles, mais se révèlent aussi comme une véritable portion du territoire national » (A. Ngaidé, 2013 p. 700).

Internet est un point commun à toutes les diasporas. Il est utilisé à des fins transnationales pour satisfaire les volontés d'échanges économiques des membres de la diaspora. Pourtant les diasporas sont très variées. Comment clarifier cette variété au regard des questions de financement de projets dans le pays d'origine ?

Typologie des diasporas et impact sur les projets de financement

Tout d'abord, on peut opposer les diasporas affichées comme entreprenantes et celles qui le sont moins. Les diasporas chinoises ou libanaises sont représentatives des diasporas dites entreprenantes (Ma Mung 2012, Abdulkarim, 1993). Cela s'explique car ce sont les entreprises qui assurent la reproduction de la diaspora en fournissant produits et services partagés par la communauté mais aussi travail et salaire (Ma Mung 2012a, p.55). Autrement dit, c'est bien via la création d'une entreprise que le migrant accède au marché du travail dans le pays d'accueil. Après avoir décrit l'enclave ethnique comme des espaces d'exploitation, on assiste à une révision de l'argument et l'on voit ce marché ethnique du travail comme un espace d'apprentissage. La mobilité sociale repose sur le statut envié d'entrepreneur comme horizon social partagé. On assiste à un retournement de l'argument de la discrimination sociale : si les immigrants ne sont pas présents dans le marché général du travail, ce n'est pas parce qu'il en sont exclus mais c'est parce qu'il est moins intéressant pour eux d'y aller car le marché ethnique est davantage pourvoyeur d'opportunités d'affaires que le marché primaire (Waldinger 1993 ; Mazella 2014). Les entrepreneurs contournent à leur avantage un certain nombre de règles et utilisent leur transnationalisme comme une force.

Proposons une typologie complémentaire des diasporas inspirée des écrits de Robert Waldinger avec trois dimensions qui influencent les investissements entre l'*ici* et le *là-bas* :

(1) La récurrence soit la constante réapparition des liens trans-Etats chez les migrants. Ce point peut être assez marquant pour les Etats qui ont des fortes relations politiques et

économiques avec la France comme les pays du Maghreb avec des cadres mentaux et juridiques qui se sont exportés – c'est moins le cas avec la Chine. Cette proximité structurelle et géographique encourage les investissements ;

(2) L'ingérence des pays d'origine. Certains Etats mettent en place des mécanismes de contrôle, catégorisation et donc d'instrumentalisation de leur diaspora poussant ces dernières à agir avec prudence dans la constitution de liens entre les Etats d'origine et d'accueil. L'Algérie a mis en place à l'automne 2008 des dispositifs concernant la communauté algérienne à l'étranger, la Chine cherche à s'appuyer sur la jeunesse de sa diaspora. Cela entraîne des motivations ambivalentes lors des projets d'investissement.

(3) L'imprévisibilité, c'est-à-dire les incertitudes directement politiques qui aboutissent à faire peser périodiquement des menaces de guerre entre pays sur les liens transnationaux – les mauritaniens et certains autres pays d'Afrique sont dans ce cas. Les investissements dans le pays d'origine s'envisagent avec prudence (Mazzela 2014, p. 29).

A cette typologie structurelle synchronique on peut ajouter une typologie diachronique sur les stades d'investissement diasporiques. On peut isoler trois âges d'investissement avec les parcours d'entrepreneurs algériens et de leurs descendants (Santelli, 2010). Le premier est centré sur les projets immobiliers avec une idée de retour au pays pour la retraite et/ou pour les vacances. Cela s'adresse à ceux nés pendant et avant les années soixante. Puis, avec le contexte de guerre civile dans les années 1990 et la crise sociale dans la société algérienne, les projets d'investissements de tout types sont reportés Le troisième âge d'investissement est celui de la décennie 2000 où le marché économique au Sud est en pleine expansion tandis que les perspectives de promotion sociale en France sont moroses. Ces immigrants ou descendants d'immigrants s'orientent vers des investissements productifs dans des projets d'entreprise d'import/export ou de création-reprise d'entreprises locales. Ils ont, soit une stratégie entrepreneuriale « par défaut » pour tenter de s'en sortir, soit les descendants d'immigrés ont une carrière professionnelle ascendante en France et l'investissement en Algérie est une forme de consécration. En bref, ce type d'investissement évolue au cours du temps historique mais cela se double également du temps personnel avec d'abord, une fois les aides familiales satisfaites, une volonté d'investissements concrets dans l'immobilier. Puis au fil de l'intégration, l'épargne s'oriente vers des investissements productifs comme ceux dans les projets d'affaires.

Plus généralement, et cela quelle que soient les diasporas, quelles sont les motivations des investisseurs sur une plateforme de financement participatif ?

Motivations et freins structurels

Pour examiner les motivations et les freins des investissements diasporiques, nous allons nous placer aussi bien du côté du créateur d'entreprise que de l'investisseur. Comme le cadre transnational dépasse le marquage communautaire, il s'agit d'intégrer la variété des plateformes qui drainent l'argent du Nord vers le Sud. Les acteurs rencontrés reflètent cette variété.

Tableau 1 : Motivations et freins au financement par plateforme des pays du Nord vers les pays du Sud

Profils	Créateur et porteur de projet	Investisseur
Motivations	<p>Coût relatif inférieur du capital (Agrawal et al. 2013)</p> <p>Possibilité de proposer des lots d'actions ou d'emprunts groupés avec des produits en pré-vente (Agrawal et al. 2013)</p> <p>Retour d'informations marketing, mise à profit de la « sagesse de la foule » qui décide d'investir comme un futur acheteur (Belleflamme et al. 2014)</p> <p>Test de concept et manière efficace de démontrer aux yeux de tous qu'il existe une demande pour son offre (Mollick 2014)</p> <p>Création d'un écosystème avec les fournisseurs et les parties prenantes (Mollick 2014 ; entretien A. Poissonnier)</p> <p>Attire l'attention de la presse (Mollick 2014)</p> <p>Constitue un signal pour d'autres investisseurs (Roggan 2015) (Ahlers et al. 2015)</p> <p>L'entrepreneur garde le contrôle</p>	<p>Accès à des opportunités d'affaires inédites (Belleflamme et al. 2014)</p> <p>Tester le produit avant les autres, être précurseur (Agrawal et al. 2013)</p> <p>Faire une expérience différente d'investissements, investir autrement, nouvelle forme de capitalisme (entretien avec J. Dupont, Bessières et Stephany 2014)</p> <p>Avoir un lien direct avec l'entrepreneur (Ahlers et al. 2015)</p> <p>Faire partie d'une communauté (entretien avec T. Hemdane)</p>
Freins	<p>Très coûteux en temps et en ressources pour communiquer, se protéger et gérer les relations avec la multitude d'investisseurs sur la plateforme (Roggan 2015 , entretien avec A. Poissonnier voir ci après)</p> <p>Baisse d'incitation pour les autres catégories d'investisseurs (Agrawal et al. 2015)</p> <p>Si la campagne échoue on ne laisse pas de 2ème chance à d'autres investisseurs plus patients (phénomène de « <i>fail quickly</i> ») (Mollick 2014)</p>	<p>Incompétence de la foule, comportement grégaire (Bessières et Stephany 2014)</p> <p>Peur de la fraude, du passager clandestin (Agrawal et al. 2013, entretien avec A. Pinier)</p> <p>Manque de confiance dans les organismes de sourcing et dans les instances gouvernementales locales</p>

	Divulgateion d'informations, peur d'être copié (Bessières et Stéphany 2014)	(AREAS 2014 et entretiens avec A. Poissonnier, A. Pinier)
--	---	---

Le tableau est balancé. Du côté de l'entreprise créée, les avantages sont financiers et marketing avec un moindre coût du capital tout en bénéficiant d'une pré-étude valorisable sur leur zone géographique. Cependant, la foule est lapidaire : en décidant de ne pas investir, elle risque aussi de condamner un projet mort-né après l'avoir mis sur la place publique. Du côté des investisseurs, ceux-ci ont un accès « démocratisé » à des investissements incarnés ayant un sens social dans le pays de leur origine. Ils (re)prennent le contrôle de leur épargne tout en satisfaisant leur besoin de loyauté diasporique, allégeant peut-être la « faute originelle » du départ. Mais, la distance entre leur pays d'accueil et celui d'investissement peut aussi les enjoinde à une certaine méfiance au regard des questions de blanchiment et de corruption de certains pays en développement.

Après avoir décrit la manière dont se structure l'offre et la demande en investissements diasporiques, voyons maintenant les barrières et autres régulations existantes sur ce marché.

Barrières, régulation et réglementation

Les premières barrières structurelles sont liées aux compétences multiculturelles que doivent avoir les acteurs pour comprendre les attentes des investisseurs d'ici et l'intérêt des projets là-bas. On peut ajouter, dans certains pays en voie de développement, le manque d'incitation à entreprendre et la faiblesse des ressources financières et institutionnelles. Cela crée une inertie qui réduit la dynamique entrepreneuriale alors même qu'un potentiel existe. Les organismes permettant le repérage de projets sont éparpillés, peu nombreux et quelquefois relativement déconnectés des projets de terrain et cela en dépit de l'action des institutions de micro-finance, (AREAS, 2015, p. 31). Avec une concentration sur un nombre limité d'acteurs « *the winner take all* » soit celui qui arrive à personnifier le secteur sous la bannière de sa marque - entreprise –Blablacar ou Airbnb- remporte la mise. On estime que sur les 46 plateformes de Finance Participative France, 80 % des fonds collectés le sont par une petite dizaine d'acteurs (Baromètre 2014). Enfin, les plateformes sont régulées par l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Les plateformes doivent être candidates au statut de conseiller en investissements participatifs (CIP) et s'engagent à

respecter les règles de bonnes conduites et les règles d'organisation prévues par le règlement général de l'AMF).

Après avoir dessiné les contours d'un marché du financement diasporique, comment se recomposent et évoluent les stratégies des acteurs?

EVOLUTION DES STRATEGIES DES ACTEURS DU FINANCEMENT

DIASPORIQUE

On se rend compte que les investisseurs sont tiraillés entre des aspirations émotionnelles et rationnelles. Les plateformes ont changé leur modèle d'affaires. Des asymétries informationnelles inédites voient le jour et l'on se demande si le "crowdfunding" ne rebat pas la hiérarchie du financement de projet.

Les revendications émotionnelles et rationnelles des investisseurs des diasporas

En donnant accès à une multitude de projets via les plateformes, l'investisseur renoue avec des aspirations émotionnelles qu'il pouvait trouver dans une forme traditionnelle qu'est le financement par tontine. Les tontines sont des associations rotatives d'épargne et de crédit et plus généralement des associations de personnes qui font des versements réguliers, en nature ou en argent, et dont le total est distribué à tour de rôle aux membres de l'association (Nkakleu, 2009). Ce mode historique de financement des diasporas repose sur des mécanismes d'obligations mutuelles et de réciprocité allant jusqu'à la coercition en cas de refus de s'engager et bien sûr de ne plus rembourser. La ressemblance avec le « crowdfunding » vient de la part émotionnelle de l'investissement : dans la tontine, on met en avant une solidarité de village, de clan, de tribu, de groupe religieux ou de groupes particuliers (exemple tontine de personnes matériellement aisées) (Nkakleu, 2009). Dans le financement participatif, il s'agit de satisfaire une double loyauté vis-a-vis du pays d'origine et du pays d'accueil. Gênés d'avoir « quitté le bateau », les membres des diasporas souhaitent s'engager activement dans un mouvement du « brain drain » au « brain gain » (Ma Mung 2012). « Plus le projet est petit, émouvant et incarné par un porteur de projet, plus le contributeur pourra être mobilisé sur des arguments de solidarité et moins la notion de retour sur investissement devient déterminante » (AEREAS, 2014, p.41). Le porteur local, souvent sur des projets modestes, est dans l'incapacité de mobiliser son réseau, ses proches (1^{er}

cercle), ses amis (2ème cercle), ses amis d'amis (3ème cercle). Ces cercles n'ayant que peu de ressources financières, il ne lui reste que le cercle de la « foule » drainée par la plateforme. L'impossibilité d'attirer les cercles de proximité pour les porteurs de projets du Sud est ici la différence majeure entre la tontine et le « crowdfunding ». La deuxième réside dans l'absence d'obligation réciproque ou de « solidarités obligées » (Mazzela, 2014, p.115) et donc dans la reconnaissance d'une composante rationnelle dans l'investissement. Cependant le dosage entre dimension émotionnelle et rationnelle est variable. On peut avancer deux idées : (1) moins l'investisseur a accès à de l'information locale moins son investissement aura un composante affective et donc plus il sera rationnel. (2) En raison de cette composante affective, les membres des diasporas acceptent une forme de « moins value patriotique » ou « patriotic discount ». Pourtant cette perte potentielle consentie s'amointrit avec le temps et la distance générationnelle. Autrement les deuxièmes générations seront moins enclines à sacrifier leur plus value que les premières (Terrazas, 2010).

Cela nous permet de formuler les deux premières propositions de recherche :

P1 : moins l'investisseur diasporique a accès à de l'information locale, moins son investissement aura un composante affective

P2 : plus il y a une distance générationnelle avec le temps de l'exil, plus l'investissement possède un composante rationnelle

D'où, la mise en place d'une motivation rationnelle de retour sur investissement au fil du temps qui passe entre le moment d'immigration et le moment d'investissement. La rupture pourrait donc venir de membres éduqués et exigeants qui utiliseraient les plateformes pour satisfaire des besoins diasporiques variés.

Les modèles d'affaires des plateformes s'adaptent

Les plateformes rencontrent des freins structurels pour repérer des projets, les accompagner et constituer des communautés de contributeurs. Pour s'adapter, elles doivent repenser l'éventail de leurs sources de revenus et les compétences devant être mobilisées pour y parvenir autrement dit, leurs modèles d'affaires. Ceux-ci ont évolué dans trois directions. Premièrement, les plateformes se rémunéraient traditionnellement sur les porteurs de projets

avec une commission sur les prêts, dons ou actions. L'évolution va vers un heureux mélange entre pourcentage auquel on ajoute une prestation fixe correspondant au supplément de service octroyé (support et campagne de communication, suivi juridique rédaction de pactes etc.). Deuxièmement, les plateformes diversifient leurs sources de financement en faisant aussi payer les apporteurs de fonds qu'ils soient individuels ou organisationnels (Exemple de Babyloan, dont 20% du CA est originaire de la ponction sur les Instituts de Micro Finance locaux et 18% est réalisé via les grands comptes d'entreprise à travers la facturation de défis solidaires, voir le rapport annuel 2013). Enfin, les plateformes deviennent hybrides en proposant plusieurs services en même temps : dons, prêts et prise de participation dans le capital.

Cependant on se rend compte que cette communauté, cette foule n'est pas homogène et cela permet de voir émerger deux archétypes de modèles d'affaires. Pour Schienbacher et Larralde : « les coûts pour évaluer un projet sont faibles pour un business angel ou un venture capitaliste alors qu'ils sont très forts pour un petit investisseur de plateforme.... on est loin du bon sens économique lorsqu'on va passer des semaines pour un investissement qui va juste rapporter quelques jours de travail » (Schienbacher et Larralde 2010, p. 956). Donc un premier modèle est orienté vers les contributeurs peu experts qui, par affinité diasporique ou altruiste, acceptent de mettre leurs compétences et leur temps au service de la plateforme. La sélection se fait par la multitude d'évaluations concordantes avec, dans certains cas, des systèmes de notation des projets par les contributeurs potentiels. La plateforme se consacre à l'animation de sa communauté de contributeurs. C'est un modèle qui demande une bonne imprégnation des pratiques de « crowdfunding » dans la société. Deuxièmement, dans certaines plateformes comme celle d'applications techniques pour téléphone, on remarque que la multitude des investisseurs se met à suivre un petit nombre d'experts à la renommée certaine (Kim et Viswanathan, 2014). D'où un deuxième archétype orienté vers les porteurs de projet. La plateforme fait une sélection des projets les plus prometteurs et s'appuie sur un petit nombre d'intermédiaires, experts ou ambassadeurs qui attirent la foule. La plateforme ne laisse pas agir la foule préférant se crédibiliser avec des intermédiaires de confiance et par ses modalités exigeantes de sélection et d'accompagnement de projets. Cela s'adresse à des pays ou des zones moins matures dans le financement participatif.

P3 : deux archétypes de modèle d'affaires de plateformes diasporiques co-existent : ceux orientés contributeurs « crowd pull » et ceux orientés porteurs de projets « venture push ».

Ces évolutions s'accompagnent des nouvelles asymétries informationnelles.

Anciennes et nouvelles asymétries informationnelles

Par essence, les parties prenantes engagées dans un processus de financement diasporique par la « foule » sont plus nombreuses que dans la situation de financement par un groupe forcément restreint d'anges d'affaires ou par une, voire deux, sociétés de capital risque. Cela engendre des asymétries classiques mais aussi nouvelles.

Concernant les asymétries classiques, le « crowdfunding » repose sur des décalages informationnels déjà observés dans la littérature sur le financement de projets par plateformes (Bessières et Stephany, 2014). Ces décalages d'informations sont décelés entre les entrepreneurs et les micro-investisseurs. Les uns mettant en avant le potentiel humain et financier de leur projet, les autres cherchant à trouver des informations attestant de ce potentiel. Première originalité du « crowdfunding » : la décision du micro-contributeur se fait principalement seul, derrière un ordinateur et de manière binaire : je contribue *versus* je ne contribue pas. Sur les plateformes, les premiers jours et les premiers investisseurs sont décisifs (Colombo et al., 2015). Dans ces premiers investisseurs, on isole des experts qui ont une influence sur la foule. Leur comportement et les informations qu'ils émettent sur la plateforme auraient plus d'impact sur la décision d'investir que tous les efforts informationnels que font les entrepreneurs pour convaincre de l'intérêt de leur projet. Puis, les utilisateurs-suiveurs ajustent leur contribution à celles déjà effectuées (Kim et Viswanathan 2014). La réduction de ces asymétries passe donc par l'envoi de signaux visant à rassurer les contributeurs-suiveurs (Bessières et Stéphane 2014, p. 157) et la présence « d'influenceurs » comme premiers investisseurs est essentielle.

De plus, la probabilité d'investissement décroît avec l'accroissement de l'incertitude à mettre sur le compte d'informations ambiguës voire contradictoires. Ce sont les résultats d'une étude sur 104 investissements dans une plateforme d'équité « crowdfunding » australienne (Ahlers et al. 2015). En conséquence, le rôle de ces nouveaux intermédiaires que sont les plateformes est essentiel car la foule étant non professionnelle et hétérogène, les contributeurs ne jouant aucun rôle dans le monitoring et l'accompagnement de projet, ce sont bien les plateformes qui comblent ce rôle imparti généralement aux investisseurs des réseaux de business angels ou de sociétés d'investissement (Bessières et Stéphane, 2014).

Deux nouvelles asymétries voient le jour : celles entre la plateforme et la foule et celles propres au financement diasporique soit, entre la plateforme et les partenaires locaux dans les pays du sud. Entre la plateforme et la foule, les animateurs d'un processus de financement participatif ne vont pas divulguer toutes les informations technologiques et d'innovation pour éviter un vol d'idées. « L'entrepreneur sera d'autant plus réticent à dévoiler ses informations que le nombre d'investisseur potentiel est important et que leur non professionnalisme est avéré » (Schwienbacher et Larralde, 2010, p. 10). Les plateformes vont donc préférer se centrer sur des informations marketing et divulguer de manière sélective les données. Deuxièmement, en raison de la distance entre la localisation géographique de la diaspora et celle du projet à financer, on voit apparaître de nouvelles asymétries entre les plateformes et les intermédiaires locaux qui eux, ont un rapport direct avec les porteurs de projets. Les intermédiaires locaux ne vont pas donner toutes les informations aux plateformes des pays du Nord. Elles s'arrogent une marge de liberté afin de justifier leur rôle d'intermédiaires privilégiés. Dans l'autre sens, les plateformes cherchent à sélectionner les meilleurs intermédiaires locaux assurant leur réputation sur cette sélection.

P 4: deux nouvelles asymétries informationnelles voient le jour dans le financement diasporique : celle entre les plateformes et la foule et celle entre les correspondants locaux comme les Instituts de Micro Finance et les plateformes

Ces nouvelles asymétries informationnelles remettent-elles en cause la hiérarchie des financements ?

L'appel à la foule bouleverse-t-il les priorités des entrepreneurs dans leurs sources de financement ?

Le recours aux plateformes de "crowdfunding" fournit des signaux quant au potentiel du projet à l'ensemble des acteurs de la séquence classique de financement (famille, amis, business angels, capitaux risqués, fonds d'amorçage etc.). Cet ordre va du financeur le moins exigeant à celui le plus engageant, du quasi don à l'endettement pour finir par la vente de son capital. Cela s'explique car les priorités de l'entrepreneur sont régies par des stratégies de moindre effort et par la volonté de limiter les coûts d'agence et d'intermédiation. Le recours à des capitaux propres externes est donc la solution ultime que l'entrepreneur n'envisage que sous la contrainte. Or, le "crowdfunding" permet justement d'accéder à des

capitaux propres de manière simple et économique. Donc, en recevant des financements de clients potentiels, on modifie cette hiérarchie en commençant pas ce qui était perçu auparavant comme le plus contraignant. C'est l'argumentation tenue par certains sur le cas de « *l'equity crowdfunding* » : « Il pourrait modifier la hiérarchie des financements qui découle de la *pecking order theory*, selon laquelle l'endettement est un signal de la qualité des projets et que le financement par capitaux propres ne serait choisi qu'en dernier ressort. Ici le financement n'est obtenu que si le projet est jugé de qualité par la foule, il y a donc un filtrage *ex ante* pour des projets à un stade plus émergent que dans le cas du financement classique » (Bessière et Stéphany, 2014, p,158). Une recherche quasi expérimentale sur 155 investissements d'une plateforme néerlandaise montre que ceux qui commencent à investir en actions ont plus tendance à suivre le projet : « *having invested in equity is a positive predictor of keeping a pledge* » (Cholakova et Clarysse 2014 p,145). Ce serait une rupture principale avec les pratiques actuelles. Une démocratisation de l'accès aux capitaux des petites entreprises constitue une manière alternative de sauter les vides de financement auxquels sont confrontés les jeunes entreprises. .

P5 : en ouvrant au démarrage leur capital à la foule, les créateurs d'entreprise modifient la hiérarchie du financement

CONCLUSION:

Le marché et les stratégies des acteurs du financement diasporique ont-ils été perturbés par le lancement des plateformes de finance participative? Concernant le marché, les grands acteurs traditionnels comme les banques, les sociétés de transfert d'argent et les opérateurs de téléphonie sont en position d'observateurs. Du côté des stratégies, les institutions de micro finance et certains grands acteurs précédents nouent des alliances et des partenariats avec ces nouveaux entrants « *fintechs* » ou « *start-up sociales* ». En clair, les structures de marché ne sont pas bouleversées. Cependant comme les investisseurs diasporiques constituent un ensemble hétérogène qu'il s'agit de mieux qualifier. Nos contributions portent sur les typologies des investisseurs diasporiques, la mise au jour des motivations et des freins, particulièrement les motivations rationnelles et les freins liés au détournement de l'argent des diasporas.

Dans ce cadre, nous formulons 5 propositions qui résument et constituent un point de départ pour d'autres travaux. Elles portent sur :

- la baisse de la composante affective dans la décision d'investir lorsque la distance géographique et générationnelle se fait sentir ;
- la reconnaissance de deux archétypes de *business models* : les modèles *crowd pull* et *venture push* ;
- l'apparition de nouvelles asymétries entre la plateforme et les investisseurs et entre la plateforme et les acteurs du pays du Sud ;
- la modification de la hiérarchie du financement qui permet au créateur d'entreprise de commencer par ouvrir son capital -ce dernier point constituant la rupture principale de l'arrivée des plateformes.

Une limite réside dans le possible dédouanement des acteurs publics lorsqu'ils mettent en avant les initiatives privées des fondateurs des plateformes. Les transferts d'argent diasporiques ne doivent pas « délier les gouvernements de leur propre responsabilité » quant au développement social, éducatif, culturel et économique de leur pays (Mazzela 2014, p. 99). Il reste que ces nouvelles données massives en provenance de la foule diasporique sont une aubaine pour les chercheurs. Cependant espérons que ces nouvelles communautés financières vont agir loin d'un esprit de village, de clocher, de mosquée ou de synagogue traduisant bien la dimension transnationale des flux migratoires actuels.

BIBLIOGRAPHIE :

ABDULKARIM A., (1993), « Les Libanais en France : une diaspora entreprenante », *Migrations et Sociétés*, vol.5, 25 : 7-18

AHLERS, G. K.C., CUMMING, D., GUNTHER, C. and SCHWEIZER, D. (2015), « Signaling in Equity “crowdfunding” ». *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39, p. 955–980.

AREAS : Alliance for Renewable Energy Access and Sustainability (2014), *Etude de faisabilité sur la capacité de mobilisation des diasporas pour financer des projets de tailles moyenne d'infrastructure durables via le “crowdfunding”*, Délégation Interministérielle à la Méditerranée, 79p. 2015

AGRAWAL, A.K., CATALINI, Ch. GOLDFARB A. (2013) « Some simple economics of crowdfunding », *working paper*, 46p.

<http://www.nber.org/papers/w19133>

BAROMETRE (2014), Finance Participative France

<http://financeparticipative.org/barometres/>

BELLEFLAMME, LAMBERT T. SCHWIENBACHER, A. (2014) “crowdfunding”: Tapping the right crowd » *Journal of business venturing*, 29, p. 585-609

BESSIERE V. et STEPHANY, E , (2014), « Le financement par “crowdfunding”. Quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises ? », *Revue française de gestion* 5, N° 242, p. 149-161.

BORDES-BENAYOUN, C., (2012), « La diaspora ou l'ethnique en mouvement », *Revue européenne des migrations internationales*, vol. 28 - n°1 | 2012, p.13-31

BOUNIE, D., DIMINSCU D et FRANCOIS A., (2010), « Une analyse socio-économique des transferts d'argent des migrants par téléphone », *Réseaux* (n° 159), p. 91-109.

CHOLAKOVA M. et CLARYSSE, B. (2015) « Does the Possibility to Make Equity Investments in “crowdfunding” Projects Crowd Out Reward-Based Investments? » *Entrepreneurship theory and practice*, january, p. 145-172

COLOMBO, M.G., FRANZONI, C., ROSSI-LAMASTRA, (2015), « Internal Social Capital and the Attraction of Early Contributions in “crowdfunding”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, January, p. 75-100

DIMINESCU D (2014), « Éditorial », *Revue européenne des migrations internationales* vol. 30 - n°3 et 4, p.7-13

EUROPEAN BANKING FEDERATION (2012), *Facts and figures*, 78p.

HAOUAT-ASLI, M. (2012), « Open innovation : quels enjeux pour le secteur bancaire ? », *Innovations*, 3 (n°39), p. 27-48.

KIM K et VISWANATHAN (2014) « The experts in the crowd: The role of reputable investors in a “crowdfunding” market », 32p.

<http://ssrn.com/abstract=2258243>

MA MUNG E., (2012), « Migrations et transmigrations dans la diaspora entrepreneuriale chinoise », *Multitudes*, 2 (n° 49), p. 53-61.

MASSÉ, D., BOREL, S., DEMAILLY, D. (2015). « Comprendre l'économie collaborative et ses promesses à travers ses fondements théoriques », *Working Papers* N°04/15, Iddri, Paris, France, 14 p

MAZZELLA, S. (2014), *Sociologie des migrations*, PUF, 127p.

MOLLICK, E. (2014), « The dynamics of crowdfunding », *Journal of business venturing*, 29, p.1-16

NGAIDE A., (2013), « Internet et production de discours en situation de diaspora. Lecture à partir des forums de discussion des Mauritaniens », *Cahiers d'études africaines* N° 211, p. 699-733.

NKAKLEU R. (2009) « Quand la tontine d'entreprise crée le capital social intra-organisationnel en Afrique : Une étude de cas », *Management & Avenir* (n° 27), p. 119-134.

ROGGAN, J. (2015), « Motivation of german entrepreneurs to seek equity via crowdfunding : an exploratory study », *Dissertação (MPGI)*, Fundação Getulio Vargas Sao Paulo 2015, 278p. <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/13623>

SANTELLI E. (2010), « Entre ici et là-bas : les parcours d'entrepreneurs transnationaux. Investissement économique en Algérie des descendants de l'immigration algérienne de France », *Sociologie*, n°3 (Vol. 1), p. 393-411.

SCHWIENBACHER, A. & LARRALDE, B. (2010). « “crowdfunding” of small entrepreneurial ventures ». *Working paper*, 23p. <http://ssrn.com/abstract=1699183>

TERRAZAS A. (2010), « Diaspora Investment in Developing and Emerging Country Capital Markets: Patterns and Prospects, » *Migration Policy Institute*,

http://pdf.usaid.gov/pdf_docs/PBAAB970.pdf

WALDINGER, R. (1993) « Le débat sur l'enclave ethnique : revue critique », *Revue européenne des migrations internationales*, vol.9, n°2 p15-23

World Bank, (2013), « "crowdfunding"s Potential for the Developing World, *infoDev, Finance and Private Sector Development Department* ». Washington, DC, 103p.

[http://www.infodev.org/infodev-files/wb_"crowdfunding"report-v12.pdf](http://www.infodev.org/infodev-files/wb_)

Tableau 2 : Personnes rencontrés lors des entretiens

Nom de la personne rencontrée	Sacha LIN-JUNG	Thameur HEMDANE	Arnaud POISSONNIER	Arnaud PINIER	Joachim DUPONT
Activités actuelles et précédentes	Entrepreneur Travail dans l'entreprise familiale Activité de grossiste et restauration	Serial entrepreneur Plateformes de dons, prêts et investissement Ancien banquier d'investissement Société Générale Accenture (5ans)	Président-fondateur Plateforme de micro-crédit Solidaire Ancien gestionnaire de fortune	Serial entrepreneur Plateforme de prêts pour projets au Maroc Consultant Eurogroup Consulting	Fondateur Plateforme d'équity Ancien gestionnaire d'actifs chez Lazard
Nom de l'entreprise ou de l'association	ACF Association des jeunes chinois de France (2009)	AdiaspII CoFundy Afrikwity (en lancement) Dons, prêts et equity (depuis 2013 et 2014)	Babyloan (1^{er} plateforme de prêts solidaire en Europe) (Depuis 2009)	Smala and co (juin 2014) Dons et prêts	Anaxago 2eme plateforme d'équity en France (depuis Janvier 2012)
Age formation	39 ans Licence de physique-	37 ans INT -Evry	49 ans Master de gestion	35 ans Master	26 ans Master de finance

	chimie Jussieu Paris VII		IAE Lille	Université en économie Master ESCP	Université de Paris Dauphine
Diaspora	Chinoise Wenzhou et chinois d'indochine	Tunisienne Marocaine Algérienne	Tous les pays	Marocaine	Pas une diaspora spécifique
Modèle d'affaires	En construction	5% et commission de prestataire de paiement 9% pour Afrikwity	% sur prêteur (5, 4%), % sur intermédiaire (Institution de micro-finance), grandes entreprises, subventions et fonds babyfund	Pack de services De 70 à 800 euros pour le lancement de la campagne Consultanat	5000 euros frais fixe et entre 6 et 8 % sur les levées de fond Accompagnement