

Crowdfunding : Vers un nouveau mode de financement complémentaire au Maroc

Crowdfunding: Towards a new form of complementary financing in Morocco

Ghizlane ICHAHRAR, (Doctorante)

*Laboratoire d'études et de recherche en sciences de gestion (LERSG)
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Agdal
Université Mohammed-V de Rabat Maroc*

Ali OUCHEKKIR, (Enseignant chercheur)

*Laboratoire d'études et de recherche en sciences de gestion (LERSG)
Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Agdal
Université Mohammed-V de Rabat Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté des sciences juridiques, économiques et sociales Agdal, Avenue des Nations-Unies, B.P. 721 Agdal - Rabat – MAROC Université Mohammed-V de Rabat Maroc -10090Téléphone : +212 5 37 22 57 48 / 39
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude et ils sont responsables de tout plagiat dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	ICHAHRAR, G., & OUCHEKKIR, A. (2025). Crowdfunding : Vers un nouveau mode de financement complémentaire au Maroc. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 6(8), 163–179.
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: 26/05/2025

Accepted: 30/07/2025

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 6, Issue 08 (2025)

Crowdfunding : Vers un nouveau mode de financement complémentaire au Maroc

Résumé :

Le *crowdfunding*, ou financement collaboratif, constitue une nouvelle modalité de financement permettant aux porteurs de projets de lever des fonds directement auprès du grand public à travers des plateformes en ligne. Littéralement appelé financement par la foule, ce mode de financement connaît une croissance mondiale rapide, favorisée par les difficultés d'accès aux moyens de financement traditionnels, la révolution numérique et l'essor des réseaux sociaux. Au Maroc, ce mécanisme est dans sa phase embryonnaire avec l'apparition de nouvelles plateformes locales et la mise en place de la loi n°15-18 en 2021. Cependant, il semble s'adapter aux défis liés au développement économique, social et humain tout en créant de nouvelles opportunités pour la création et le développement des projets. L'objectif de ce papier de recherche est d'appréhender le *crowdfunding* en tant qu'une nouvelle source de financement complémentaire au Maroc, tout en adoptant une démarche exploratoire qualifiée compréhensive. À cet égard, nous avons mené une revue traditionnelle de la littérature ainsi qu'une analyse documentaire afin d'offrir un aperçu global du crowdfunding au Maroc, en identifiant ses apports et ses principaux défis à surmonter pour assurer son développement et une meilleure compatibilité avec le contexte économique marocain.

Mots clés : *Crowdfunding, Financement complémentaire, Web 2.0, Maroc.*

Classification JEL : G23

Type de l'article : Recherche théorique

Abstract :

Crowdfunding is a new form of financing that enables project owners to raise funds directly from the general public via online platforms. *Crowdfunding* is experiencing rapid growth worldwide, fueled by difficulties in accessing traditional means of financing, the digital revolution and the rise of social networks. In Morocco, this mechanism is in its embryonic phase, with the emergence of new local platforms and the implementation of law n°15-18 in 2021. However, it seems to be adapting to the challenges linked to economic, social and human development, while creating new opportunities for the creation and development of projects. The aim of this research paper is to apprehend *crowdfunding* as a new source of complementary financing in Morocco, while adopting a qualified comprehensive exploratory approach. To this end, we conducted a traditional literature review and document analysis to provide an overview of crowdfunding in Morocco, while identifying its contributions and the main challenges to be overcome to ensure its development and greater compatibility with the Moroccan economic context.

Keywords: *Crowdfunding, Complementary financing, Web 2.0, Morocco.*

JEL Classification: G23

Paper type: Theoretical research

1. Introduction

Le *crowdfunding*, ou financement collaboratif, émerge comme un mode de financement novatrice permettant aux porteurs de projets d'accéder directement aux capitaux nécessaires pour concrétiser leurs initiatives. Ce mécanisme repose sur la mobilisation des contributions du grand public via des plateformes en ligne, et s'inscrit dans une dynamique plus large de transformation numérique et de désintermédiation des circuits financiers traditionnels (Belleflamme et al., 2013 ; Hornuf & Schwienbacher, 2014).

Cette dynamique s'explique notamment par les profondes mutations économiques et technologiques des deux dernières décennies. La crise financière mondiale de 2008 a fragilisé les circuits classiques de financement, rendant l'accès au crédit plus restrictif pour les petites entreprises et les initiatives individuelles. Parallèlement, la montée en puissance des technologies numériques et l'essor des réseaux sociaux ont bouleversé les pratiques financières, en offrant des canaux rapides, accessibles et interactifs pour mobiliser des fonds auprès d'une large audience. À l'échelle mondiale, le *crowdfunding* connaît une croissance soutenue. En 2024, le marché global était estimé à 18,4 milliards USD, avec des projections atteignant 46,4 milliards USD d'ici 2033 (IMARC Group, 2025). Une autre estimation situe sa valeur à 17,72 milliards USD en 2024, pour atteindre 20,46 milliards USD dès 2025 (The Business Research Company, 2025) .

Dans les pays en développement, le *crowdfunding* suscite également un intérêt croissant, en tant qu'alternative crédible pour pallier les limites des circuits financiers classiques et soutenir des projets innovants, sociaux et communautaires. Au Maroc, ce mode de financement connaît une progression notable avec l'émergence de nouvelles plateformes locales et l'adoption de la loi n°15-18 en 2021, qui établit un cadre réglementaire pour ses différentes formes : don, prêt et investissement en capital. Les données récentes montrent une adoption en nette progression. Ainsi, le montant total levé par *crowdfunding* au Maroc entre 2021 et 2023 a atteint 10,9 millions de dirhams à travers 409 campagnes, démontrant le potentiel de ce mécanisme pour accompagner le développement économique et social (Happy Smala, 2023).

Malgré plusieurs défis qui freinent son développement ; notamment les contraintes juridiques encore perfectibles, les réticences culturelles à l'égard des transactions numériques et les limites technologiques dans certaines régions ; le *crowdfunding* a un potentiel prometteur et se dirige vers un avenir meilleur au Maroc. En mobilisant des ressources auprès d'un large public, ce mécanisme offre des perspectives prometteuses pour diversifier les sources de financement, soutenir l'innovation et favoriser l'inclusion financière dans un contexte marqué par les limites du crédit bancaire classique. À partir de ce constat, une question centrale se pose : dans quelle mesure le *crowdfunding* peut-il constituer une modalité de financement complémentaire adaptée au contexte marocain, et quels sont les principaux atouts et défis qui en conditionnent le développement ?

Ainsi, l'objectif de cet article est d'évaluer le potentiel du *crowdfunding* en tant que levier de financement alternatif au Maroc. Il s'agit d'examiner de manière systématique ses différentes formes, d'identifier les principaux acteurs qui interviennent dans cet écosystème, ainsi que d'analyser le cadre juridique et institutionnel mis en place pour encadrer sa pratique. L'étude vise également à mettre en lumière les contributions potentielles du *crowdfunding* pour les porteurs de projets, en termes de financement, d'innovation et d'inclusion, tout en mettant en perspective les principaux obstacles économiques, socioculturels et réglementaires qui freinent son essor.

À cette fin, l'étude adopte une démarche exploratoire à visée compréhensive, s'appuyant sur une revue traditionnelle de la littérature et sur une analyse documentaire des textes législatifs, des rapports institutionnels et des publications scientifiques existantes. Cette démarche permet

de dresser un état des lieux structuré du *crowdfunding* au Maroc et vise à alimenter la réflexion sur les conditions de réussite de ce mécanisme dans le contexte marocain.

Dans ce cadre, notre étude porte en premier lieu sur la présentation des fondements conceptuels, historiques et typologiques du *crowdfunding*. En deuxième lieu, elle propose un panorama actualisé de son évolution au Maroc, incluant les plateformes actives, le cadre juridique et les dynamiques récentes. Enfin, l'identification des principaux apports et freins au développement du *crowdfunding*, servant de base à une réflexion sur les perspectives d'amélioration.

2. Crowdfunding : Philosophie générale et cadre conceptuel

2.1. Contexte d'avènement :

Le *crowdfunding*, connu également sous le nom de « financement collaboratif » ou « financement par la foule », n'est pas un mode de financement récent. L'histoire a consigné des faits marquants qui témoignent des origines de cette pratique, révélant ainsi son évolution au fil du temps. Tout d'abord, ses premières traces remontent au financement des projets artistiques et culturels. En 1713, le poète anglais Alexander Pope souhaitant traduire l'œuvre d'Homère du grec à l'anglais, a reçu le soutien financier de ses administrateurs en contrepartie d'une reconnaissance à la fin du manuscrit. Plus tard, en 1783, le compositeur Wolfgang Amadeus Mozart a également collecté des fonds auprès du grand public en offrant en échange des autographes et des mots de remerciements (Mighiss & Moutahaddib, 2021; Romet, 2022). Ensuite, le *crowdfunding* s'est manifesté dans le financement des monuments historiques. Un exemple notable, selon le National Park Service (2015), est la construction du piédestal de la Statue de la Liberté en 1885, l'un des premiers monuments financés grâce à des dons suite à un appel d'offres interpellant le public.

Ultérieurement, l'essor d'Internet, l'évolution du web 2.0¹, le *crowdsourcing* et la rareté des ressources financières ont donné au *crowdfunding* une dimension nouvelle qui s'est penchée vers d'autres domaines. En effet, Internet s'est présenté comme un nouvel outil permettant d'inciter les internautes disposant de ressources financières (les bailleurs de fonds) à financer des projets innovants (collecteurs de fonds) tout en facilitant l'interaction et la collaboration entre eux (Liouaeddine & Naji, 2018). De même, l'émergence des réseaux sociaux et des appareils mobiles a considérablement réduit l'importance des contraintes temporelles et spatiales tout en permettant de réduire les coûts associés à la collecte et au traitement de l'information (El Ouafa, 2019; Rhabra & Guerguer, 2015).

En outre, l'appellation « *crowdfunding* » a été attribuée pour la première fois, en 2006, par l'américain Michael Sullivan qui s'est appuyé sur la foule. Ce principe de la foule « *crowd* » est également exploité dans un contexte plus large, connu sous le nom de *crowdsourcing*. Ce dernier consiste à utiliser une foule d'individus pour obtenir, de façon collaborative, des idées, des commentaires et des solutions en vue de développer les activités de l'entreprise et créer de la valeur (Belleflamme et al., 2013; Kleemann et al., 2008).

Par ailleurs, le souci majeur des porteurs de projets est la rareté des capitaux extérieurs pour se financer lorsqu'ils sont principalement en phase d'amorçage et représentent des opportunités d'investissement à haut risque. En effet, avec l'avènement de la crise de 2008, les banques sont devenues de plus en plus exigeantes concernant l'octroi des crédits tout en limitant les options de financement (Bouzidi & Nabate, 2022).

Ainsi, dans un contexte marqué par le rétrécissement de ressources financières, le *crowdfunding* s'avère comme un levier de mobilisation ampliative des épargnants et une

¹Ce terme fait référence à la nouvelle phase de développement de Web, caractérisée par l'introduction de fonctionnalités communautaires et collaboratives qui combinent des pages web dynamiques et des réseaux sociaux facilitant aux utilisateurs de créer et partager du contenu.

alternative favorable au financement classique pour soutenir différents types de projets (artistiques, culturels, publics, start-up et des campagnes présidentielles également...) (Liouaeddine & Naji, 2018; Tadjousti & Jamal, 2018). D'ailleurs, les deux campagnes électorales de Barak Obama en 2008 et 2011 aux États-Unis d'Amérique ont été financé principalement à travers le *crowdfunding* en faisant appel aux dons du grand public américain. Enfin, le *crowdfunding* constitue un instrument facilement accessible, pratique et efficace pour les porteurs de projets afin de satisfaire leurs besoins de financement.

2.2. Contour de la notion :

Le *crowdfunding* est un terme anglais composé du mot "crowd" qui signifie la foule et de "funding" qui fait référence au financement. Ainsi, ce concept signifie littéralement "financement par la foule". Traduit au sens étymologique du terme, le *crowdfunding* renvoie à la technique de "financement participatif ou collaboratif", c'est-à-dire faire appel au grand public pour collecter des fonds, communément sous forme de petites sommes, en vue de financer un projet à travers des plateformes sur Internet.

Par ailleurs, avec l'avènement très considérable de cette pratique financière participative, plusieurs auteurs ont essayé de la définir selon différentes perspectives, qu'elles soient académiques ou professionnelles. Chacun a mis en avant des aspects particuliers du *crowdfunding* tels que le public ciblé, la nature des rémunérations, l'importance des plateformes électroniques ou la catégorie des initiateurs de projet. Ces différentes définitions sont récapitulées dans le tableau ci-dessous.

Tableau 1. Différentes définitions du crowdfunding

Belleflamme et al. (2010)	Un appel ouvert, principalement via Internet, afin de collecter des ressources financières soit sous forme de don, soit en contrepartie d'une forme de récompense et/ou de droits de vote, en vue de promouvoir des initiatives à des fins spécifiques.
Bechter et al. (2011)	Une forme alternative de financement qui exploite la sagesse de la foule. Il s'agit d'une approche visant à collecter les capitaux nécessaires à un projet ou à une entreprise en faisant appel à une multitude de personnes pour des contributions modestes (de 1 à 100 dollars).
Lynn (2012)	Une extension relativement nouvelle des médias sociaux en vue de procurer des fonds pour une variété d'entreprises.
Powers (2012)	Un mécanisme de financement permettant aux entreprises en phase d'amorçage de lever des fonds rapidement auprès du grand public via des plateformes d'intermédiation en ligne.
Lynn & Sabbagh (2012)	Un nouveau prolongement des médias sociaux qui constitue une source émergente de financement pour les entreprises.
Tomczak & Brem (2013)	L'acte de prendre un prêt ou un financement communément effectué par un agent désigné et de l'externaliser à un groupe indéfini, principalement important, sous la forme d'un appel ouvert.
Lehner & Nicholls (2014)	Un moyen de solliciter un vaste public dispersé sur un large territoire, surnommé « la foule », pour de petites contributions qui peuvent s'additionner pour atteindre rapidement des sommes impressionnantes grâce au grand nombre de participants.
Hornuf & Schwienbacher (2014)	Une levée de petites sommes d'argent auprès d'une masse de bailleurs de fonds qui financent un projet de manière collaborative, au moyen d'internet, sans intermédiaires traditionnels.

Source : Élaboré par les auteurs.

Ces différentes définitions mettent en évidence la multidisciplinarité inhérente au *crowdfunding*. Ainsi, il s'agit d'une innovation financière, mais surtout d'une nouvelle modalité de financement visant les porteurs de projets qui se trouvent face à des difficultés d'accès au financement, notamment, dans la phase de démarrage d'un projet souvent perçu comme trop risqué ou complexe pour les institutions financières classiques (Hemer, 2011).

Autrement dit, le *crowdfunding* s'avère être une alternative aux sources de financement traditionnelles (crédit bancaire, capital-risque...), qui relie les bailleurs de fonds « *crowdfunders* » avec les porteurs de projets « *project owners* » en besoin de financement pour des initiatives spécifiques. Cette approche consiste à utiliser des plateformes électroniques pour lever des fonds, sous forme de petites contributions données séparément, auprès de la foule constituée des membres de la famille, d'amis, de professionnels et d'inconnus intéressés par le projet en question en contrepartie d'une récompense ultérieure, qu'elle revête une forme monétaire ou non monétaire (Belleflamme et al., 2013; Liouaeddine & Naji, 2018).

Cette différence d'approche par rapport au financement classique offre aux entrepreneurs et aux porteurs de projets la possibilité de choisir le moyen de financement le mieux adapté à leurs besoins spécifiques. En effet, le financement classique peut être une ressource financière importante aussi bien pour les entreprises établies que pour les projets de grande envergure, alors que le *crowdfunding* permet de tester la viabilité d'une idée, solliciter le soutien du grand public et mobiliser également des fonds rapidement.

En somme, ce nouvel outil peut constituer une source de financement complémentaire au financement traditionnel en offrant aux initiateurs de projet et aux entreprises la possibilité de diversifier leur éventail de sources de financement pour répondre à leurs besoins spécifiques tout en partageant les risques avec un grand nombre d'investisseurs.

2.3. Acteurs du crowdfunding :

Belleflamme et al. (2013) et Benjilali (2020) attestent que le concept du *crowdfunding* implique principalement trois parties prenantes, quel que soit le modèle de *crowdfunding* utilisé, à savoir : le porteur de projet en besoin de financement, les investisseurs ou les contributeurs et une plateforme électronique.

Le porteur de projet joue un rôle central dans la réalisation du projet. C'est un demandeur de capital qui cherche à lever des fonds pour son projet. Selon Perles (2016), le *crowdfunding* est ainsi accessible à différentes personnes physiques ou morales, qu'elles soient des individus, des entreprises, des industries, des institutions ou même des organisations à but non lucratif.

Quant aux contributeurs (épargnants), ils peuvent être des internautes, des entités ou des individus. Autrement dit, il s'agit du grand public (la foule) qui investit de petites sommes pour participer au financement d'un projet donné (Bouzidi & Nabate, 2022).

Ces deux acteurs susmentionnés interagissent de manière collaborative à travers une plateforme en ligne qui joue le rôle d'intermédiaire entre eux. Ces plateformes de *crowdfunding* facilitent la communication et les transactions entre les porteurs de projets et les investisseurs. Elles sont conçues pour s'adapter à divers types de projets et sont généralement réparties en trois principales catégories : celles axées sur les dons avec ou sans contreparties, celles orientées vers les prêts et celles destinées à l'investissement (Del Bono & Maréchal, 2016).

2.4. Formes du crowdfunding :

L'un des atouts majeurs du *crowdfunding* réside dans sa capacité à s'adapter à une multitude de besoins de financement. Au fil de son évolution, cette nouvelle modalité a engendré diverses formes, allant de simples dons à une participation dans le capital d'une entreprise, pour mieux répondre aux aspirations des porteurs de projet et des contributeurs (Rhabra & Guerguer, 2015). Concrètement, trois grandes formes de *crowdfunding* se distinguent en fonction de la récompense que reçoit le contributeur en échange de son investissement : le **don**, le **prêt** et l'**investissement en capital**.

2.4.1. Don :

Dans le cadre de cette forme, le donateur apporte son soutien à une cause sans attendre de contrepartie en retour ou bien en recevant une récompense symbolique en échange. En effet, le don est particulièrement apprécié par les associations philanthropiques cherchant à atteindre un public plus jeune. Il est réparti en deux catégories :

- **Don pur « Donation-based crowdfunding »:**

Le don pur communément appelé « don simple », « donation », « don sans contrepartie » ou « *crowdfunding* de cœur », est une pratique ancestrale qui s'est modernisée avec l'avènement des plateformes en ligne. Ce mode permet de recevoir des contributions de la part des donateurs sans aucune attente de retour financier ou de contrepartie matérielle. Il s'agit ainsi d'un acte altruiste où la générosité de la foule est sollicitée pour financer des projets à vocation humanitaire, culturelle, sociale ou défendant une cause particulière.

- **Don récompense « Reward based crowdfunding »:**

Les plateformes de *crowdfunding* axées sur les récompenses matérielles ou immatérielles proposent des produits ou des services de faible valeur en contrepartie des contributions. Ces récompenses, généralement symboliques, sont fournies par les porteurs de projets et leur valeur augmente couramment en fonction du montant des dons effectués. Par ailleurs, les initiatives souvent soutenues par le don avec contrepartie sont généralement des projets artistiques et des idées de nouveaux produits (Smith, 2015).

2.4.2. Prêt « Crowdlending » :

Il s'agit d'un modèle de *crowdfunding* qui permet aux investisseurs de prêter leur épargne à des individus ou à des entreprises en quête de financement pour des projets sociaux ou d'entreprises, sur une période déterminée et sans avoir à passer par un intermédiaire financier tel que les banques traditionnelles (Bessière & Stéphanie, 2014). Nommé également « *peer-to-peer lending*, *lending-based crowdfunding* ou *debt-based lending* », il peut prendre deux formes principales, notamment le prêt solidaire et le prêt commercial pour entreprise.

- **Prêt solidaire :**

Ce modèle donne aux investisseurs la possibilité de prêter gratuitement leur argent aux personnes en besoin de financement via une plateforme en ligne. Il s'agit d'un appui financier sans intérêts (à un taux de 0%), en faveur des projets sociétaux et d'intérêt général en particulier.

En outre, la plateforme de ce modèle joue concrètement, parfois, un rôle actif en tant qu'intermédiaire, collectant les fonds investis et gérant le remboursement aux prêteurs à l'échéance du prêt. Dans le cas contraire, la mission de la plateforme se limite à mettre en relation prêteurs et emprunteurs, sans que l'argent transite par elle. Il s'agit ainsi d'un prêt solidaire désintermédié (Rhabra & Guerguer, 2015).

- **Prêt avec taux d'intérêt :**

Le *crowdfunding* peut prendre la forme d'un prêt rémunéré assorti d'intérêts, communément appelé prêt commercial. Il est accordé à travers une plateforme dédiée sur Internet. Cette nouvelle alternative de levée de fonds s'avère éminemment pratique dans le cas où l'obtention d'un prêt bancaire classique est difficile, notamment pour les jeunes entreprises et les porteurs de projets cherchant des sources de financement alternatives. Généralement, selon Ettahri & Laachach (2017), Tadjousti & Jamal (2018), le taux d'intérêt est fixé à l'avance et il est nettement inférieur aux taux proposés par les institutions bancaires traditionnelles.

En outre, les intérêts peuvent être versés soit annuellement, soit à la fin de la période de prêt établie. Dans certaines circonstances, l'investisseur ne perçoit pas de paiement d'intérêts, mais plutôt une part des revenus à terme de la période de prêt. Cela est qualifié de prêt à risque, car l'investisseur peut se retrouver sans aucune rémunération à la fin de cette période (Hemer, 2011).

2.4.3. Investissement en capital « equity-based crowdfunding ou crowdinvesting »:

Communément appelé « financement participatif en capital », cette forme de *crowdfunding* repose sur l'investissement de la foule contre des droits de propriété ou une prise de participation dans le capital de l'entreprise (start-up, PME...), ou le projet d'entreprise soutenu. D'ailleurs, elle offre à l'épargnant un retour financier indexé par exemple sur les bénéfices générés par l'entreprise.

Dans ce modèle, les investisseurs peuvent devenir actionnaires dans une entreprise en quelques clics, contribuant ainsi à son développement et ayant également la possibilité de jouer un rôle actif en acquérant des droits de propriété (Bubendorff, 2016). Par ailleurs, il existe trois types de récompenses. Tout d'abord, le contributeur reçoit des parts de capital ou des actions en échange de son investissement dans la campagne de financement. Deuxièmement, l'investisseur peut obtenir une partie des bénéfices générés par l'entreprise grâce à son investissement (sous forme de liquidités ou d'obligations, par exemple). Troisièmement, il s'agit d'un investissement privé, souvent réalisé pour des projets où l'épargnant a une relation personnelle avec l'initiateur de projet, voire des amis ou des membres de la famille.

En somme, la variété des formes que peut revêtir le *crowdfunding* renforce son caractère distinctif par rapport aux autres moyens de financement. Dans ce cadre, Belleflamme et al. (2013) valident la pertinence et l'attrait économique de ce nouveau mode de financement par rapport aux méthodes de financement traditionnelles.

2.5. Crowdfunding et financement des PME : Revue empirique

Plusieurs travaux empiriques récents ont mis en évidence le rôle déterminant du *crowdfunding* dans le financement des petites et moyennes entreprises (PME), en particulier dans les contextes où l'accès aux circuits bancaires traditionnels reste limité. Selon Belleflamme et al. (2014), le *crowdfunding* constitue une alternative pertinente pour les PME en phase de démarrage ou d'expansion, en leur permettant de lever des fonds auprès d'une large base de contributeurs tout en testant la viabilité de leur produit ou service. Ces auteurs montrent notamment que les campagnes réussies servent aussi de signal positif auprès d'investisseurs institutionnels.

Moritz et Block (2016) confirment que le *crowdfunding* joue un rôle crucial pour surmonter les asymétries d'information auxquelles font face les PME, en réduisant les coûts de financement et en facilitant la collecte rapide de capitaux. Dans une étude menée sur un échantillon d'entreprises européennes, ils constatent que les PME ayant recours au *crowdfunding* présentent une meilleure capacité à mobiliser des ressources pour des projets innovants, souvent ignorés par les banques en raison du risque perçu.

En Afrique, des recherches récentes (Ait El Moumen et al., 2023) ont souligné que le *crowdfunding* peut contribuer à combler le déficit de financement des PME en favorisant l'inclusion financière et en créant des opportunités pour des entrepreneurs issus de milieux modestes. Ces résultats suggèrent que ce mécanisme ne se limite pas à un rôle financier mais favorise également la visibilité des PME et leur ancrage dans des réseaux sociaux et professionnels mobilisateurs.

Ces constats empiriques confirment ainsi la pertinence d'explorer le potentiel du *crowdfunding* comme levier de financement des PME dans le contexte marocain, où le déficit

de financement demeure l'un des principaux obstacles au développement du tissu entrepreneurial.

3. Panorama général sur le *crowdfunding* au Maroc :

Selon le Cambridge Centre for Alternative Finance (cité par Bednorz, 2020), les États-Unis étaient de loin le plus grand marché du monde du *crowdfunding* en 2020, ayant financé 73,62 milliards de dollars de volume total (ce qui correspond à 65 % de la part de marché mondial). L'Europe est loin derrière avec 22,6 milliards de dollars, dont plus de la moitié provient du seul Royaume-Uni (12,6 milliards de dollars).

Ce mode de financement, qui repose sur la participation de la foule, est en pleine expansion aussi bien au Maroc que dans le monde entier. En effet, la montée en popularité du *crowdfunding* et ses avantages pour l'économie soulignent l'importance d'analyser dans cette partie les perspectives de développement de ce modèle de financement au Maroc.

3.1. État des lieux du *crowdfunding* au Maroc :

Au Maroc, le *crowdfunding* a connu une évolution relativement importante, notamment avec la généralisation de l'accès à Internet et l'utilisation croissante des outils numériques. Depuis 2010, les porteurs de projets marocains ont eu recours à des plateformes internationales de *crowdfunding* (en France et aux États-Unis) pour lever des fonds, vu l'absence de plateformes marocaines dédiées à ce mode de financement, comme l'ont indiqué Ait El Moumen et al. (2023), Hemdane (2016) et Oubal & Ourich (2018).

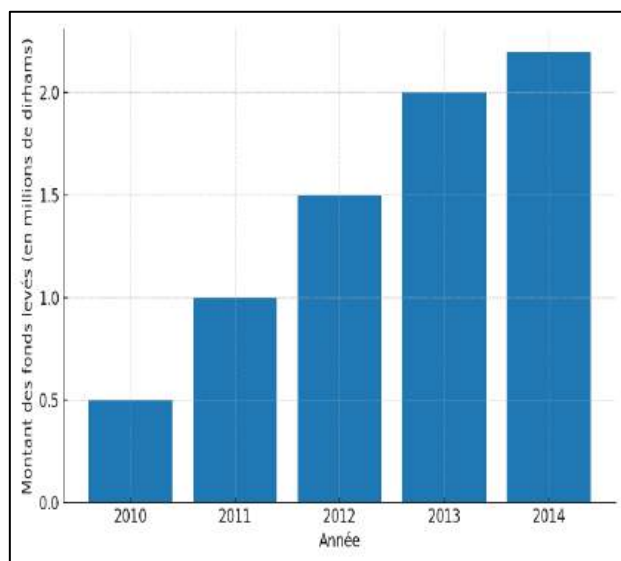
À partir de 2014, plusieurs plateformes marocaines de *crowdfunding* ont été créées, situées au Maroc ou à l'étranger, parmi lesquelles : Afineety, Atadamone, Smala & Co et Cotizi. Cependant, seules les deux dernières qui se concentrent exclusivement sur le financement des projets marocains.

Selon une étude réalisée par la plateforme Smala & Co en 2014, plus de 70 projets ont été financés via le *crowdfunding*, entre 2010 et 2014, pour un montant total dépassant légèrement 2,2 millions de dirhams (Figure 1). Environ 60 % des 117 campagnes lancées durant cette période ont réussi à atteindre leur objectif de financement.

Une deuxième étude a été publiée par la plateforme Happy Smala (2022) en collaboration avec In-lab Africa, Essec Business School Africa et Ecole centrale de Casablanca. D'après ce Baromètre du *crowdfunding* au Maroc (2019-2021), les collectes effectuées par les projets marocains ont atteint environ 3,7 millions de dirhams (Figure 2), permettant ainsi de financer 171 projets à travers 13 plateformes de *crowdfunding* situées en France, aux États-Unis, au Maroc et au Moyen-Orient.

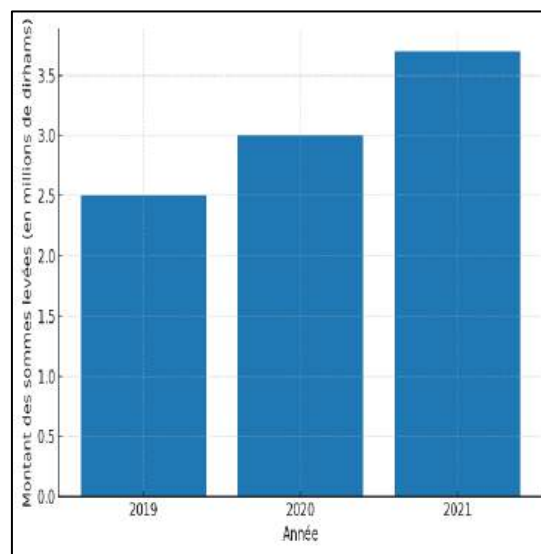
De surcroît, les résultats obtenus par le troisième baromètre du *crowdfunding* au Maroc publié par Happy Smala (2023), montrent que sur trois années de suite (2021-2023) un montant significatif de 10,9 millions de dirhams a été levé à travers 409 campagnes (figure 3). De même, l'année 2023 a été marquée par le tremblement de terre d'Al Haouz, qui a donné lieu à une mobilisation remarquable à travers le *crowdfunding*. Bien qu'elles constituent une part moins significative du total, 574 campagnes ont collecté une somme de 64,3 millions de dirhams selon le rapport de Happy Smala, démontrant ainsi une approche de solidarité particulière et d'efficacité des plateformes pour répondre aux situations d'urgence.

Figure 1. Evolution des fonds levés par le crowdfunding au Maroc entre 2010 et 2014.



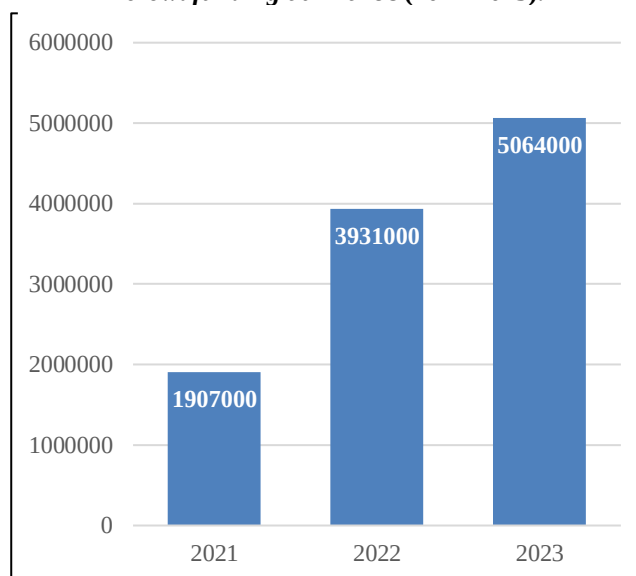
Source : Élaborée par les auteurs.
Données issues de Smala & Co.

Figure 2. Evolution des sommes levées par le crowdfunding au Maroc (2019-2021).



Source : Élaborée par les auteurs.
Données issues de Happy Smala.

Figure 3. Evolution des fonds levés par le crowdfunding au Maroc (2021-2023).



Source : Élaborée par les auteurs.
Données issues de Happy Smala.

L'évolution du *crowdfunding* au Maroc entre 2021 et 2023 met en évidence une croissance substantielle comparée aux périodes antérieures. En analysant les deux baromètres du *crowdfunding* au Maroc, celui de 2014, couvrant la période de 2010 à 2014, et celui de 2021, couvrant la période de 2019 à 2021, on constate une augmentation notable des fonds collectés. Entre ces deux périodes, les collectes ont augmenté de plus de 1,5 million de dirhams, passant de 2,2 millions de dirhams à 3,7 millions de dirhams. Cette hausse témoigne d'une adoption croissante de ce mode financement en tant qu'alternative de financement au Maroc. Entre 2021 et 2023, l'élan du *crowdfunding* au Maroc s'est intensifié. Un total de 10,9 millions de dirhams a été levé à travers 409 campagnes, démontrant une accélération de l'usage de

cette méthode de financement. La somme maximale collectée par campagne a atteint 317 867 dirhams, et le nombre maximum de *crowdfunders* par campagne s'est élevé à 1 198 personnes, selon les données du baromètre de 2021.

3.2. Aperçu des plateformes actives dédiées aux projets marocains :

Avec l'émergence du *crowdfunding* au Maroc, de nombreuses plateformes se sont développées pour répondre aux besoins de financement qui s'est accrue avec la tendance haussière des nouveaux projets innovants lancés par les porteurs de projet marocains, offrant ainsi une alternative aux circuits de financement traditionnels. Ainsi, parmi les plateformes les plus connues et qui sont particulièrement dédiées aux projets marocains, on trouve :

- **Smala & Co** : Lancée en 2014 par Happy Smala, cette plateforme est dédiée au *crowdfunding* sous forme de dons avec contrepartie, visant des projets ayant un fort impact social et environnemental en Afrique. Elle a été conçue comme la première plateforme marocaine de ce type, même si elle a dû initialement fonctionner sous la réglementation française en raison des restrictions légales en vigueur au Maroc à cette époque.
- **Cotizi** : Créée en 2014, Cotizi est la première plateforme marocaine gratuite de collecte de dons en ligne, permettant aux associations et aux individus de financer divers projets, qu'ils soient sociaux, culturels ou communautaires. Elle simplifie l'accès au financement en faisant appel à la générosité des internautes, tout en offrant un service sécurisé pour la gestion des collectes.
- **Afineety** : Fondée en 2015 au Maroc, cette plateforme est la première en Afrique à offrir un financement collaboratif en capital (*Equity crowdfunding*). Elle facilite le développement de projets entrepris par des entrepreneurs africains en les connectant directement avec des investisseurs à l'échelle internationale, leur permettant ainsi de collecter les fonds nécessaires pour la croissance de leurs initiatives.
- **Wuluj** : Créée en 2016 par Happy Smala en collaboration avec le Centre Marocain pour l'Innovation et l'Entrepreneuriat Social (MCISE). C'est la première plateforme de prévente en ligne dans la région MENA dédiée aux projets créatifs et novateurs. Elle permet aux entrepreneurs de pré-vendre leurs produits ou services de masse en ne réalisant qu'un ou quelques prototypes.
- **Kiwi Collecte** : Récemment agréée en 2024, c'est une plateforme marocaine de *crowdfunding* spécialisée dans le don et établie en 2022. Elle permet aux entreprises, associations et individus de lever des fonds et les diffuser afin de financer des projets marocains culturels, éducatifs, sportifs et à caractère solidaire, etc.
- **Akkan** : Cette plateforme marocaine de *crowdfunding*, lancée en 2021, a dernièrement obtenu son agrément en Mai 2024. Elle propose des solutions de financement collaboratif sous forme de prêts ou de dons, avec ou sans contrepartie, offrant ainsi une alternative aux circuits de financement traditionnels pour soutenir l'écosystème entrepreneurial au Maroc.

3.3. Cadre juridique du crowdfunding au Maroc :

Pour assurer un développement sécurisé du *crowdfunding* et après la conférence de presse du 22 Mars 2016 par l'ambassade des États-Unis au Maroc, les autorités se sont engagées dans un projet de loi sur le *crowdfunding* préparé par le Ministère de l'Economie et des Finances en collaboration avec les régulateurs du marché et avec le soutien des partenaires internationaux (Financement collaboratif (Crowdfunding) au Maroc, 2022; Mejdoubi et al., 2022).

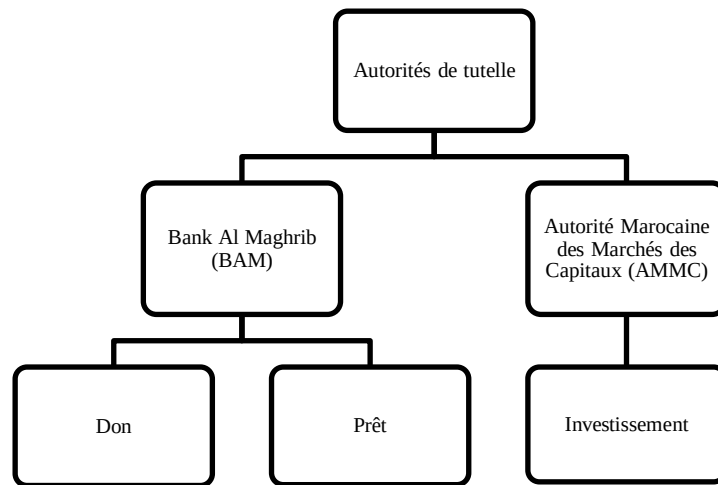
Le Maroc rejoint ainsi la liste des pays qui ont instauré un cadre légal pour réguler le

crowdfunding. Il s'agit du projet de la loi 15-18 qui a été déposé au Secrétariat Général du Gouvernement et a depuis suivi le processus législatif jusqu'à son adoption en 2019 par le Conseil du gouvernement. Le 10 février 2020, ce projet a été adopté à l'unanimité par la Chambre des Représentants, puis publiée au bulletin officiel le 9 Mars 2021.

La loi n°15-18 établit le cadre réglementaire et juridique des acteurs impliqués dans les campagnes de *crowdfunding*. Ce texte de loi précise les modalités de financement faisant appel à la participation du public et encadre le processus d'agrément des sociétés de financement collaboratif. Il définit également les règles régissant les activités de *crowdfunding*, qu'il s'agisse de dons, de prêts ou d'investissements en capital, sous la supervision de Bank Al-Maghrib et de l'Autorité marocaine des marchés des capitaux.

À cet égard, la loi stipule la désignation d'une autorité de tutelle spécifique pour chaque type de financement participatif, et par conséquent, pour chaque catégorie de plateforme. Cette répartition est illustrée de la manière suivante :

Figure 4. Autorités de tutelle du crowdfunding au Maroc.



Source : Réalisée par les auteurs.

En complément de la loi n°15-18 publiée en 2021, Bank Al-Maghrib (BAM) a récemment émis neuf circulaires qui renforcent le cadre réglementaire du *crowdfunding* au Maroc. Adoptées lors de la réunion du Comité des Établissements de Crédit le 16 mai 2022 et publiées le 19 mai 2022, ces circulaires détaillent les modalités et les conditions que doivent respecter les gestionnaires de plateformes, les porteurs de projets et les contributeurs pour les opérations de *crowdfunding* sous forme de dons et de prêts (Oudray & Berrad, 2023). Quant aux opérations d'investissements en capital aucune circulaire n'a encore été publiée par l'Autorité Marocaine des Marchés des Capitaux (AMMC) régissant ce type de financement collaboratif au Maroc.

Sur le plan opérationnel, les entrepreneurs soumettent leurs projets à des Sociétés de Financement Collaboratif (SFC) qui, après évaluation et décision favorable, publient ces projets sur une plateforme de financement collaboratif (PFC) afin de collecter les fonds nécessaires auprès des contributeurs.

En somme, le cadre réglementaire établi par la loi n°15-18 et ses textes d'application a permis une participation plus structurée et étendue des plateformes locales au sein de l'écosystème du *crowdfunding*. En mai 2024, des plateformes marocaines, Akkan et Kiwicollecte, ont obtenu leurs agréments, marquant une étape cruciale dans l'évolution de ce marché. Cette ouverture aux plateformes de prêt et d'investissement collaboratif suscite un vif intérêt dans l'écosystème entrepreneurial, révélant de nouvelles perspectives de financement.

3.4. Atouts et entraves à l'essor du crowdfunding au Maroc :

3.4.1. Apports du crowdfunding au Maroc :

Le *crowdfunding* connaît un déploiement significatif dans les pays développés, et dans le cas du Maroc, les éléments clés du développement de ce nouveau mode de financement semblent être réunis, et son rôle crucial est essentiel dans le contexte actuel. Il joue un rôle primordial dans le développement des projets et offre de nombreux avantages pour l'économie marocaine qui se présentent comme suit :

- ***Alternative de financement pour les PME et les startups :***

Le *crowdfunding* offre une alternative aux méthodes de financement traditionnelles, souvent inaccessibles pour les petites et moyennes entreprises (PME) et les startups marocaines en raison de la cartellisation du secteur bancaire et des coûts élevés d'accès au crédit. En permettant aux entrepreneurs de lever des fonds directement auprès d'un grand nombre de contributeurs via des plateformes en ligne, le *crowdfunding* pallie les déficits de financement initialement rencontrés par ces entreprises.

- ***Appui à l'innovation et au développement local :***

Le financement collaboratif contribue à la promotion de l'innovation en soutenant des projets créatifs et culturels, souvent délaissés par les mécanismes financiers traditionnels. Ce mode de financement favorise également le développement local en mobilisant l'épargne de proximité pour des projets communautaires, renforçant ainsi le lien social et l'engagement citoyen.

- ***Inclusion financière et facilitation de l'accès au financement :***

Avec l'accessibilité aux ressources financières, le *crowdfunding* permet à des projets innovants, trop risqués ou complexes pour les banques traditionnelles, de trouver un soutien financier. Cela est particulièrement pertinent dans un contexte où l'accès au financement est restreint, notamment pour les jeunes entreprises et les projets en phase d'amorçage. Le *crowdfunding* devient alors un levier pour une finance plus inclusive, élargissant les opportunités d'investissement au-delà des cercles traditionnels de financeurs.

- ***Contribution au développement économique et social :***

Ce nouveau mode de financement offre au Maroc l'opportunité de se positionner comme un leader régional dans le domaine des technologies financières (FinTech) et du financement alternatif. En facilitant l'émergence de ces innovations, le Maroc pourrait attirer davantage d'investissements directs étrangers et jouer un rôle de pionnier en Afrique et dans la région méditerranéenne.

- ***Catalyseur de partenariats et de collaboration intersectorielle :***

Le *crowdfunding* encourage la collaboration entre différents acteurs économiques, y compris les banques et les investisseurs institutionnels. Des partenariats peuvent être formés pour co-financer des projets, augmentant ainsi les ressources disponibles pour l'innovation et le développement économique.

3.4.2. Freins au développement du crowdfunding au Maroc :

Il est clair que le *crowdfunding* est perçu comme un levier de financement pour les porteurs de projets, mais il reste encore embryonnaire au Maroc en raison de différents obstacles, à savoir :

- **Contraintes juridiques :**

Le cadre juridique du *crowdfunding* au Maroc est encore en développement et ne favorise pas pleinement l'essor de ce mode de financement. Bien que la loi n°15-18 sur le "*Crowdfunding*," adoptée en 2021, constitue une avancée importante, plusieurs éléments techniques doivent encore être ajustés pour permettre aux opérateurs de plateformes et aux porteurs de projets d'agir de manière inclusive et ouverte. A titre d'exemple, toute circulaire nécessaire à la mise en œuvre du *crowdfunding* sous forme d'investissement reste inexistante. De plus, la collecte de fonds pour le compte de tiers est soumise à une autorisation bancaire délivrée par Banque Al Maghrib. Ces obstacles réglementaires créent un environnement peu favorable pour les initiatives de plateformes locales.

- **Méconnaissance et faible sensibilisation :**

Il existe également un manque de connaissance et de sensibilisation au sujet du *crowdfunding* parmi les porteurs de projet et les investisseurs potentiels au Maroc. Ce déficit de compréhension limite l'adoption de cette nouvelle modalité de financement et freine son expansion dans le pays.

- **Barrières psychologiques et culturelles :**

Un autre frein majeur est le manque de confiance et la méfiance du grand public marocain envers le *crowdfunding*. De nombreux citoyens perçoivent ce mode de financement comme risqué, en raison de son caractère relativement nouveau et de l'absence de précédents solides dans le pays. Cette méfiance est souvent exacerbée par une culture marquée par l'anxiété et l'aversion au risque, freinant ainsi l'adoption de l'innovation financière. Sur le plan culturel, le *crowdfunding* au Maroc fait face à des obstacles liés aux habitudes financières traditionnelles et à une certaine réticence envers les transactions numériques.

- **Obstacles technologiques et d'infrastructure :**

Le développement du *crowdfunding* au Maroc est également freiné par des limitations technologiques et une infrastructure numérique inadéquate. Malgré une pénétration croissante de l'internet et des smartphones, certaines régions restent sous-équipées en infrastructures de paiement électronique, essentielles pour les transactions en ligne qui sont au cœur du *crowdfunding*. De plus, la faible utilisation des cartes de crédit et des virements bancaires en ligne réduit le nombre d'utilisateurs potentiels de plateformes de *crowdfunding*.

- **Risques associés à la fraude et à la sécurité :**

Le risque de fraude et d'escroquerie constitue un frein majeur au développement du *crowdfunding* au Maroc. Les investisseurs potentiels ne connaissent souvent pas les autres parties prenantes, telles que les plateformes de *crowdfunding* ou les porteurs de projets, ce qui entraîne des asymétries d'information et augmente les risques de malversations. Sans mécanismes efficaces de protection des consommateurs et de gestion des litiges, ces risques découragent la participation du public et des investisseurs.

- **Faible intégration avec les acteurs financiers traditionnels :**

Un autre obstacle notable est la faible intégration du *crowdfunding* avec les acteurs financiers traditionnels tels que les banques et les institutions de microfinance. Les banques marocaines, en particulier, sont souvent perçues comme réticentes à collaborer avec des plateformes de *crowdfunding*, en raison de la concurrence perçue et de la peur de perdre des parts de marché. Cette absence de synergie réduit les opportunités de cofinancement et d'innovation financière, rendant plus difficile l'accès des startups et des PME aux ressources financières nécessaires pour leur croissance.

4. Conclusion :

En somme, le *crowdfunding* représente une opportunité significative pour le développement économique et social au Maroc. En offrant un nouveau canal de financement pour les entrepreneurs, les PME et les organisations à but non lucratif, il permet de surmonter les obstacles classiques liés au financement bancaire traditionnel. Malgré les obstacles liés au cadre juridique encore en cours d'adaptation, aux habitudes culturelles et aux infrastructures numériques en phase embryonnaire, les perspectives de croissance de ce mécanisme de financement restent encourageantes. L'adoption de la loi n°15-18 et les initiatives récentes visant à renforcer le cadre réglementaire démontrent la volonté des autorités marocaines de promouvoir ce mode de financement alternatif. Ces mesures réglementaires, si elles sont pleinement mises en œuvre et complétées par des actions concrètes sur le terrain, peuvent effectivement catalyser la diffusion du *crowdfunding* et en faire un moteur de l'innovation et de l'inclusion financière au Maroc.

Pour maximiser l'impact de ce mécanisme, il est essentiel de poursuivre les efforts dans plusieurs domaines. En premier lieu, une meilleure sensibilisation aux avantages du *crowdfunding* et une éducation financière accrue sont cruciales pour renforcer la confiance des porteurs de projets et des investisseurs. De plus, des investissements ciblés dans l'infrastructure numérique sont nécessaires pour permettre à un plus grand nombre d'acteurs de bénéficier des opportunités offertes par ces plateformes. Enfin, un renforcement de la coopération entre les acteurs publics et privés serait judicieux afin de créer un écosystème favorable à l'essor du *crowdfunding* et au financement des projets à fort potentiel, qu'ils soient sociaux, économiques ou environnementaux.

En répondant à ces défis, le *crowdfunding* a le potentiel de jouer un rôle central dans le financement des PME et des projets d'innovation au Maroc. Il pourrait contribuer significativement à la diversification du tissu économique, à l'inclusion sociale et au développement de projets durables. En s'inscrivant dans une dynamique de résilience face aux défis contemporains, le *crowdfunding* peut devenir un vecteur clé pour un avenir économique plus inclusif, durable et résilient au Maroc.

Références

- (1). Ait El Moumen, T., Kari, A., & Ait Kassi, M. (2023). Le crowdfunding comme levier de développement de l'entrepreneuriat : Cas du Maroc. *International Journal of Strategic Management and Economic Studies (IJSMES)*, 2(3), Article 3. <https://doi.org/10.5281/zenodo.8116540>
- (2). Bechter, C., Jentzsch, S., & Frey, M. (2011). From wisdom to wisdom of the crowd and crowdfunding. *Journal of Communication and Computer*, Forthcoming, 951-957.
- (3). Bednorz, J. (2020, mai 16). *Crowdfunding statistics worldwide market update 2023*. <https://p2pmarketdata.com/articles/crowdfunding-statistics-worldwide>
- (4). Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010, juin 10). *Crowdfunding : An industrial organization perspective*. Digital Business Models: Understanding Strategies, France.
- (5). Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Crowdfunding : Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 1-45.
- (6). Benjilali, M. (2020). Le Crowdfunding : Une opportunité pour accroître les ressources financières pour l'éducation au Maroc. *Revue Internationale d'Economie Numérique*, 2(2), 46-59.
- (7). Bessière, V., & Stéphany, E. (2014). Le financement par crowdfunding. Quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises ? *Revue française de gestion*, 40(242),

- 149-161. <https://doi.org/10.3166/rfg.242.149-161>
- (8). Bouzidi, W., & Nabate, H. (2022). Le crowdfunding, la nouvelle voie de financement pour les PME marocaines. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 3(5-1), 211-222.
- (9). Bubendorff, S. (2016). *Processus d'autonomisation à l'ère du numérique : Pour une sociologie critique du financement participatif* [Doctorat en Sociologie, Université de Strasbourg]. <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01474739>
- (10). Del Bono, A., & Maréchal, G. (2016). *Le financement participatif culturel : Premier guide pratique à l'attention des porteurs de projets culturels* (Librinova). www.librinova.com
- (11). El Ouafa, K. (2019). Le financement des TPE : Quelle perspective pour le crowdfunding. *Finance & Finance Internationale*, 14, 1-15.
- (12). Ettahri, Y., & Laachach, A. (2017). Le Crowdfunding comme levier de financement des porteurs de projets marocains : État des lieux. *Revue Marocaine de Management, Logistique et Transport*, 2.
- (13). *Financement collaboratif (Crowdfunding) au Maroc*. (2022). Direction du Trésor et des Finances Extérieures - Ministère de l'Économie et des Finances.
- (14). Happy Smala. (2022). *Baromètre du crowdfunding marocain 2019-2021*. Happy Smala, In-lab Africa, Essec Business School Africa, Ecole Centrale de Casablanca. <https://uploads.strikinglycdn.com/files/04720b7c-3bb8-4de9-99d3-28f7c93f0800/Barom%C3%A8tre%20du%20Crowdfunding%202019-2021.pdf>
- (15). Happy Smala. (2023). *Baromètre Crowdfunding Maroc 2021-2023* (p. 1-23). Happy Smala. <https://uploads.strikinglycdn.com/files/b0d3b0bd-93f7-4047-9ce4-9bccd1a7b8f4/Rapport%20-%20Barom%C3%A8tre%20Crowdfunding%202021-2023.pdf>
- (16). Hemdane, T. (2016). Le crowdfunding, une innovation pour financer le développement du Maroc. *Techniques Financières et Développement*, n° 124(3), 27-34. <https://doi.org/10.3917/tfd.124.0027>
- (17). Hemer, J. (2011). *A snapshot on crowdfunding* (Working Paper No. R2/2011). Fraunhofer Institute for Systems and Innovation Research ISI. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52302/1/671522264.pdf>
- (18). Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2014). *The emergence of crowdinvesting in Europe* (Discussion Paper Nos. 2014-43). Department of Economics, Ludwig-Maximilians-Universität München. <https://doi.org/10.5282/ubm/epub.21388>
- (19). IMARC Group. (2025). *Crowdfunding Market Size, Share, Forecast Report 2025-33*. <https://www.imarcgroup.com/crowdfunding-market>
- (20). Kleemann, F., Voß, G. G., & Rieder, K. (2008). Un(der)paid innovators : The commercial utilization of consumer work through crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4(1), 5-26.
- (21). Lehner, O. M., & Nicholls, A. (2014). Social finance and crowdfunding for social enterprises : A public-private case study providing legitimacy and leverage. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 16(3), 271-286. <https://doi.org/10.1080/13691066.2014.925305>
- (22). Liouaeddine, M., & Naji, F. (2018). Crowdfunding catalyseur de l'entrepreneuriat : Cas du Maroc. *Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit*, 6, 674-689.
- (23). Lynn, D. (2012, avril 4). *More on the JOBS Act : Crowdfunding*. <https://www.thecorporatecounsel.net/blog/2012/04/more-on-the-jobs-act-crowdfunding.html>
- (24). Lynn, D., & Sabbagh, H. (2012, avril 13). *The JOBS Act opens door for crowdfunding offerings*. Lexology. <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=46806142-b922->

- 4469-bed7-fc5ed8ce9ad0
- (25). Mejdoubi, M., Mejdoubi, M., Lecheeb, H., & El Aissaoui, H. (2022). Crowdfunding—Cas du Maroc. *International Journal of Economic Studies and Management (IJESM)*, 2(1), 83-97. <https://doi.org/10.5281/zenodo.6582684>
 - (26). Mighiss, S., & Moutahaddib, A. (2021). La place du crowdfunding dans le financement des TPME : Cas du Maroc. *Revue Internationale du Chercheur*, 2(1), 346-367.
 - (27). National Park Service. (2015). *Joseph Pulitzer—Statue Of liberty national monument (U.S. National Park Service)*. <https://www.nps.gov/stli/learn/historyculture/joseph-pulitzer.htm>
 - (28). Oubal, K., & Ourich, M. (2018). Le financement participatif : Enjeux et perspectives de développement au Maroc. *Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit*, 4, 136-151.
 - (29). Oudray, S., & Berrad, J. (2023). Le cadre juridique du crowdfunding : Cas du Maroc. *Journal of Integrated Studies In Economics, Law, Technical Sciences & Communication*, 1(2), 1-18.
 - (30). Perles, C. (2016). *Financements participatifs : Quelles perspectives pour la solidarité internationale en France-Comté ?* (p. 1-64) [Etude]. CERCOOP F-C.
 - (31). Powers, T. V. (2012). SEC regulation of crowdfunding intermediaries under title III of the JOBS Act. *Banking & Financial Services Policy Report*, 31(10), 1-7.
 - (32). Rhabra, S., & Guerguer, W. (2015). Le crowdfunding au Maroc : Modèles existants et perspectives de développement. *Revue Économie, Gestion et Société*, 2, 1-16.
 - (33). Romet, Q. (2022, janvier 14). *Histoire du financement participatif, quelles sont ses origines ?* Homunity. <https://www.homunity.com/fr/blog/crowdfunding/financement-participatif-les-origines-du-phenomene-en-vogue>
 - (34). Smith, J. A. (2015). *Qualitative psychology : A practical guide to research methods* (3^e, illustrated, reprint éd.). SAGE Publications. <https://books.google.co.ma/books?id=htq9rQEACAAJ>
 - (35). Tadjousti, H., & Jamal, Z. (2018). Financement de l'innovation au Maroc : Quel avenir pour le crowdfunding ? *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 23(4), 676-683.
 - (36). The Business Resaearch Company. (2025). *Crowdfunding Market Overview and Industry Insights Report 2025*. <https://www.thebusinessresearchcompany.com/report/crowdfunding-global-market-report>
 - (37). Tomczak, A., & Brem, A. (2013). A conceptualized investment model of crowdfunding. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 15(4), 335-359. <https://doi.org/10.1080/13691066.2013.847614>.