

LES FONDS PROPRES DES COOPERATIVES

Analyse et propositions

François SOULAGE



La question des fonds propre est essentielle pour l'avenir des coopératives, quel que soit le secteur dans lequel elles interviennent, et quel que soit le statut qui les régit.

Toutes sont confrontées aux nouvelles dimensions du monde économique. Elles doivent affronter une concurrence exacerbée, une concentration croissante des entreprises, mais les formes juridiques qu'elles ont adoptées et la nature du lien qu'elles ont noué avec leur coopérateur les conduisent à avoir aujourd'hui des attitudes différenciées autour d'un même corps commun, la loi de 1947.

I. L'ETAT DES LIEUX. LES SPECIFICITES DES COOPERATIVES

Toute coopérative repose en principe sur quatre éléments constitutifs qui, au fil des temps, ont pu évoluer.

1. La limitation de la rémunération du capital.
2. La partageabilité des réserves.
3. Le principe un homme, une voix.
4. La double qualité.

Chacun de ces principes, repris dans les déclarations de l'ACI constitue en soi une des bases sur lesquelles est fondé le développement des coopératives. Mais dans le monde contemporain, on s'aperçoit que chacun d'eux tend à être assoupli.

La **limitation de la rémunération** s'explique par ce que la coopérative a été constituée pour fournir un bien ou un service au moindre coût à l'associé-coopérateur (dans le cas de SCOP, le

bien fourni est un salaire), et non pour dégager des profits.

Ce principe conduit donc à en limiter la rémunération du capital afin que les résultats de l'entreprise ne soient pas "détournés" de leur fin ultime : le service du coopérateur. Le coopérateur ne peut bénéficier en théorie d'un double avantage : la ristourne en tant que coopérateur, le rendement du capital en tant que "financeur".

L'impartageabilité des réserves signifie que la coopérative doit conserver, sans les distribuer, les réserves constituées par les diverses générations de coopérateurs pour le maintien et le développement de la coopérative. Les réserves sont dites "impartageables".

Le principe « un homme, une voix » conduit à ne pas accorder de droits de vote aux coopérateurs en fonction de l'apport en capital et privilégier l'apport de capitaux dénués de droits de vote.

La double qualité signifie que les coopérateurs sont à la fois les propriétaires de l'entreprise - les sociétaires - et les bénéficiaires des services. L'apport en capital que le coopérateur sera amené à faire trouve une partie de sa rémunération dans le service qu'il obtient.

En fonction de ces principes, la coopérative devrait :

- trouver ses ressources propres dans ses résultats et auprès de ses

associés avant d'aller rechercher des capitaux à l'extérieur ;

- redistribuer auprès de ses associés ou en faveur d'activités de nature sociale, une partie des produits d'exploitation.

Ceci peut se faire par voie de ristournes ou de compléments de prix, après avoir constitué les réserves et provisions nécessaires.

II. LES BESOINS NOUVEAUX

Face à l'évolution du monde environnant, les quatre principes repris ci-dessus ont évolué, et aujourd'hui, après en particulier la mise en oeuvre de la loi de 1992, on s'aperçoit que les besoins des différentes familles se diversifient, qu'il faut plus que jamais distinguer les coopératives selon qu'elles sont des coopératives dites ouvertes, ou des coopératives fermées.

Les coopératives ouvertes du type des coopératives de consommateurs ou des banques, sont celles qui acceptent comme sociétaires une large partie des usagers de leurs services sans que "l'affectio societatis" aille au-delà du service rendu ponctuellement par la coopérative. Il n'existe pas d'engagement d'activité entre les coopérateurs et la coopérative.

Pour obtenir du capital, ces entreprises ont une politique très affirmée d'autofinancement et de compte d'exploitation durablement et significativement bénéficiaires de manière à pouvoir dégager des résultats suffisamment importants. Elles ne sont pas exposées à la pression de leurs actionnaires pour "créer de la valeur". Jusqu'à présent elles n'ont pas eu de problèmes de capitaux puisqu'elles ont pu autofinancer leur développement ou se contenter d'appels réguliers et modérés à leurs sociétaires en utilisant les possibilités du capital variable.

Les coopératives fermées sont avant tout des centrales de production de biens et services créées et animées très directement par les coopérateurs pour être à leur service. Le lien coopérateurs/coopératives est fort et souvent formalisé. la coopérative représente pour l'adhérent une part extrêmement importante de son activité, voire la totalité de son activité lorsqu'il s'agit de coopératives ouvrières de production.

Elles ne peuvent, par nature, dégager durablement des rendements importants pour le capital investi. Le capital est bien maîtrisé par les coopérateurs qui, dans un premier temps au moins, ne souhaitent pas perdre le contrôle de leur outil.

La participation au capital est certes un des engagements essentiels mais ces coopératives de services aux sociétaires, ont beaucoup de mal à conserver leur résultat qui disparaît sous forme de complément de prix.

De ce fait, la coopérative fermée a peine à extérioriser des résultats significatifs capables d'intéresser des associés extérieurs.

Il faut noter que la coopération agricole qui est constituée, comme les coopératives ouvertes, d'un très grand nombre d'agriculteurs qui se comportent souvent comme des personnes physiques, est, en réalité, une coopérative fermée.

Les agriculteurs sont à la tête d'entreprises de production et, de ce point de vue, leur comportement se rapproche aussi de celui de sociétaires des coopératives fermées qui attendent de la coopérative la meilleure rémunération de leur apport. Elles sont cependant peu concernées par toutes les mesures citées ici car elles ne sont que pour partie soumises à la loi de 1947.

Parmi les coopératives fermées, certaines d'entre elles, les coopératives d'entreprises familiales ont même choisi d'avoir un statut fiscal de totale transparence, ce sont les coopératives régies par la loi de 1983 qui peuvent constituer un "compte spécial indisponible" totalement défiscalisé.

C'est pourquoi les propositions qui vont suivre seront pour l'essentiel communes à l'ensemble des coopératives, mais devront probablement tenir compte de spécificités particulières de certaines familles, à l'intérieur même de la sous-catégorie des "coopératives fermées".

III. LA FISCALITE A EVOLUE, ELLE EST DEVENUE UN ELEMENT DE DIFFERENCIATION ENTRE FAMILLES COOPERATIVES

Pendant de longues années les coopératives ont bénéficié d'une exemption quasi-totale d'impôts sur les sociétés. Dans quelques cas, elle était même totale.

Au sein de l'Union Européenne, le débat sur les fonds propres des coopératives a connu le même sort. Derrière toutes les discussions sur le statut, le rôle ou la finalité des coopératives, se profilait en réalité le devenir du statut fiscal privilégié dont bénéficient les coopératives dans plusieurs pays.

Aujourd'hui, les choses ont beaucoup changé. Plusieurs familles coopératives ont désormais un statut fiscal de droit commun (commerçant, consommateur, banques).

Celles qui l'ont conservé (artisans, marins, transporteurs) ont cependant admis une transparence du résultat sous forme de ristournes aux sociétaires chez qui ce résultat est fiscalisé. Elles ont acquis en échange la possibilité de doter une réserve spéciale indisponible.

Les coopératives agricoles ont conservé un statut fiscal spécifique : les ristournes sont capitalisées chez les adhérents et ces coopératives ont des sujétions liées à la politique agricole. C'est le cas également des coopératives d'HLM.

Enfin, les SCOP, assujetties à l'impôt sur les sociétés, bénéficient d'une situation très favorable si elles appliquent de manière intensive la "participation aux bénéfices".

Toutes les coopératives conservent le droit à la ristourne déductible du bénéfice imposable. C'est une rémunération de l'activité du coopérateur, indépendante de la participation au capital, mais elle tombe peu à peu en désuétude pour trois raisons :

1. son montant faible eu égard aux opérations réalisées ;
2. l'appauvrissement qu'engendre sa distribution ;
3. les limites apportées à sa capitalisation.

IV. LES MODES TRADITIONNELS DE CONSTITUTION DES FONDS PROPRES SONT DEVENUES INSUFFISANTS

1. Le capital interne a une attractivité limitée

La rémunération des parts sociales demeure limitée strictement, même pour les parts à avantages particuliers, dans toutes les coopératives autres que les SCOP, et est liée aux taux moyens des obligations, taux auquel il faut cependant ajouter le crédit d'impôt, ce qui en améliore le rendement. Elle a cependant été fortement libéralisée dans les SCOP, en échange de l'impossibilité d'incorporation des réserves.

Dans les coopératives régies par la loi de 1983, la non rémunération des parts

sociales accompagne le maintien d'une exonération d'IS.

La participation aux pertes qui est inscrite dans tous les statuts n'a pas pour les coopérateurs son équivalent sous forme d'une participation aux résultats, ce qui rend assez aléatoire leur participation au capital au-delà des obligations statutaires.

La possibilité de l'incorporation d'une partie des réserves est limitée et fortement encadrée par la loi. Les titres de capital des coopératives peuvent certes bénéficier depuis la loi de 1992, d'une revalorisation de leur valeur nominale, mais pour pouvoir en profiter, les investisseurs doivent bénéficier de circonstances particulières :

- l'entreprise doit procéder à une revalorisation régulière, il doit exister un marché pour ces titres, à défaut, l'entreprise coopérative, profitant d'un capital variable, doit en racheter périodiquement une partie, quitte pour ce faire à émettre régulièrement de nouvelles parts, c'est-à-dire, faire vivre un quasi-marché,
- elle n'est utilisée actuellement que par certaines coopératives de consommateurs et par les banques populaires qui utilisent les possibilités ouvertes par la variabilité du capital pour faire circuler celui-ci. Mais elle demeure impossible dans les SCOP, les coopératives d'entreprises familiales et les coopératives agricoles sauf dans les limites de l'inflation.

Les parts sociales ne sont pas cotées, leur liquidité est très faible. Elles ne peuvent servir de monnaie d'échange en cas d'acquisition, d'autres entreprises.

Toutes ces limitations et ces règles particulières qui rendent difficile une

communication efficace expliquent le faible développement de ces outils de fonds propres. La souscription en cours des parts sociales émises par les SLE dans le cadre de la transformation des Caisses d'Épargne en banques coopératives peut marquer un tournant. Cependant, quelques exemples, comme celui de Crédit Mutuel ou du Crédit Coopératif, avec les parts B montrent que des solutions sont possibles à l'avenir.

2. L'appel à des capitaux extérieurs se développe

La croissance externe de plus en plus souvent nécessaire implique des capitaux disponibles au-delà de la couverture des besoins d'exploitation, la coopérative doit disposer de capitaux excédentaires, donc réaliser des profits, mais cela est le plus souvent insuffisant.

Les apporteurs de capitaux sont de plus en plus extérieurs à la coopérative et ne sont pas les coopérateurs eux-mêmes car le besoin de fonds propres pour le développement excède le plus souvent les capacités d'autofinancement des coopératives.

Les apporteurs de capitaux veulent intervenir dans la gouvernance de la société pour contrôler l'usage de leurs capitaux. La règle "un homme, une voix" ne peut leur être appliquée. C'est pourquoi la loi de 1992 a introduit la possibilité pour les associés extérieurs de disposer de droits de vote en fonction de leur part de capital. Mais cette disposition (Article 3 bis) est peu utilisée car insuffisamment attractive.

La multiplication des filiales auxquelles sont apportées des parts croissantes de l'actif des coopératives diminue le contrôle exercé par les coopérateurs au profit des partenaires externes. Même si, dans le cas des coopératives agricoles, les coopérateurs peuvent bénéficier des dividendes versés par les filiales.

Toutes les coopératives à l'exception des coopératives régies par la loi de 1983 et à l'exception des coopératives agricoles qui ne peuvent émettre des parts à avantages particuliers peuvent émettre soit des parts à avantages particuliers soit des parts à dividendes prioritaires__Elles peuvent ainsi rémunérer ces parts sociales dans des conditions assez différentes de celles des parts sociales classiques.

Toutefois il faut être vigilant sur la nature des titres émis. Ainsi, il faut rappeler que les capitaux propres sans droit de vote, c'est-à-dire les certificats coopératifs d'investissement, les certificats coopératifs d'associés et les parts à intérêt prioritaire ne peuvent représenter ensemble plus de 50% du capital (article 19 duodecies de la loi de 1947).

V. LE FAIBLE DEVELOPPEMENT DES OUTILS NOVATEURS ET DES POSSIBILITES OFFERTES PAR LA LOI DE 1992

En dehors des parts sociales les coopératives françaises disposent de deux outils très particuliers : les titres participatifs et les certificats coopératifs d'investissement. Ces deux outils qui ne donnent pas accès au droit de vote ont été conçus en fonction des contraintes qu'imposaient les statuts coopératifs en matière de droit de vote avant que la loi de 1992 n'introduise le vote proportionnel au capital pour les apporteurs extérieurs. Ces deux outils sont peu à peu créés dans les différents pays de l'Union Européenne. Par ailleurs, la même loi a organisé le recours aux parts à avantages particuliers, et permis l'intervention d'actionnaires extérieurs.

• Les titres participatifs

Toutes les coopératives françaises, ainsi d'ailleurs que les mutuelles, peuvent émettre des titres participatifs. Mais si la création en 1983 du titre

participatif qui, concernant à la fois les coopératives et les entreprises publiques, avait fait naître l'espoir d'ouverture d'un nouveau marché des capitaux, ces espoirs ont été déçus. Pour être attractifs, les titres participatifs coûtent cher aux entreprises et inversement si les conditions de rémunération sont plus "serrées", ils sont considérés comme des obligations perpétuelles à faible liquidité et fortement dévalués en cas de cotation sur le marché des capitaux.

Il semble que les émetteurs n'ont pas bien tenu compte dans les conditions de rémunérations, de trois facteurs, propres aux coopératives :

1. jamais les coopératives n'avaient fait appel au marché financier. Il était donc difficile de faire abstraction d'une certaine méfiance conduisant à l'introduction d'une prime de risque.
2. Les entreprises émettrices ne disposaient pas à l'époque d'une notation reconnue par les investisseurs.
3. Les investisseurs n'aiment pas être dépouillés du droit de vote.
4. Enfin, en calquant leur rémunération sur celles proposées à la même époque par des entreprises publiques, elles ont oublié que ces dernières bénéficiaient de fait d'une garantie de l'État, ce qui permettait aux investisseurs de ne pas introduire de prime de risque ou d'illiquidité, tous reproches faits aux titres coopératifs.

Le petit nombre d'émissions et l'étroitesse du marché qui en résulte ont constitué également un blocage important. Dans tous les cas, titres cotés ou non, les entreprises émettrices admettent mal d'avoir à payer une rémunération variable et, pour les titres non cotés, de devoir racheter les titres

en accordant une plus-value aux détenteurs.

- **Les certificats coopératifs d'investissement**

L'utilisation des certificats coopératifs d'investissement créés par la loi du 17 juin 1987, rencontre exactement les mêmes obstacles, et de plus, sont dénués de tout droit de vote. S'ils ne peuvent voir leur nominal réévalué, ils disposent d'un droit sur l'actif net, ce qui leur confère en théorie une valeur plus importante qu'une part sociale.

Utilisé essentiellement pour les Caisses de Crédit Agricole, le droit à l'actif net demeure cependant théorique puisqu'il ne peut s'exercer qu'à la disparition de l'entreprise. Cependant, ce droit existant permet une cotation des CCI dont la valeur intégrera, pour partie ce droit à l'actif net, et dépendra par ailleurs de l'animation du marché prise en main par l'émetteur. Le C.C.I. est donc un complément utile des parts sociales souscrites par les sociétaires, mais son utilisation est de fait restreinte par la quasi-nécessité d'être coté en bourse afin d'en assurer la liquidité et par les exigences des souscripteurs quant à la solidité de l'émetteur.

Il faut noter par ailleurs que, selon la loi, la rémunération de ces certificats est comme pour les parts sociales, liée aux résultats annuels, elle ne peut être inférieure à celle des parts sociales.

Il résulte de ces remarques que, dans les coopératives fermées, il est devenu impossible de traiter également le sociétaire qui bénéficie de la double qualité et l'apporteur de capitaux qui n'a d'autre gain à attendre que la rémunération et/ou une plus-values

- **Les certificats coopératifs d'associés**

Ils ont les mêmes caractéristiques que les CCI, mais, réservés aux seuls

sociétaires. ils ne peuvent être cotés. Pour le moment, seules les banques coopératives peuvent émettre ces titres.

- **Les titres à avantages particuliers (parts B) souscrits par les sociétaires**

L'émission de parts à avantages particuliers est destinée à accroître le capital souscrit, sans lien avec l'activité menée avec la coopérative. Elle n'a pratiquement pas été envisagée par les coopératives fermées car leurs sociétaires sont trop peu nombreux pour qu'une telle émission soit justifiée.

Les coopératives ouvertes, en particulier les banques, par contre ont obtenu auprès de leurs sociétaires une large partie des ressources dont elles ont besoin en leur offrant ces titres dits parts B régis par l'article 11 de la loi de 1947. Ces parts ne peuvent être souscrites que par les sociétaires, mais leur souscription est volontaire tandis que le plus souvent (dans les banques par exemple), les parts A sont liées à l'activité du sociétaire avec sa coopérative. L'existence d'avantages particuliers peut permettre une meilleure rémunération.

Ces parts B sont librement négociables. Elles ne donnent au sociétaire aucun droit de vote nouveau puisqu'en tout état de cause, il n'a qu'une voix en assemblée générale. L'absence de droit de vote nouveau ne semble pas un obstacle, par contre, la rémunération et la réelle cessibilité de ces parts seront des éléments fondamentaux pour favoriser la souscription de ces parts.

- **L'utilisation de l'article 3 bis (appel à des capitaux extérieurs)**

L'article 3 bis de la loi de 1947 introduit lors de la réforme de 1992, permet d'offrir à ces investisseurs jusqu'à 35% des droits de vote. Cela leur confère la possibilité de disposer de la minorité de blocage, garant d'une

maîtrise de l'évolution statutaire par exemple pour le cas où, en application de l'article 25, la coopérative voudrait, pour diverses raisons, sortir du statut. Ils peuvent même détenir jusqu'à 49% du capital, ce qui, en cas de perspectives de résultats élevés favorables, peut se révéler intéressant en termes de rentabilité financière.

Les possibilités ouvertes par l'article 3 bis ont été jusqu'à présent peu utilisées devant la crainte des coopérateurs de dénaturer la nature juridique de la coopérative. Il est clair en effet que l'existence d'un droit de vote plural, et surtout un droit sur les réserves ouvert aussi à des non-coopérateurs, pose des problèmes d'éthique importants. Les dernières rencontres européennes des coopératives pour préparer le Livre Blanc de la Commission ont été l'occasion de préciser la position des coopératives sur la question de l'impartageabilité des réserves.

VI/ LE RECOURS DE PLUS EN PLUS IMPORTANT A LA CREATION DE FILIALES

Dans la plupart des familles coopératives, la solution adaptée pour le moment afin de résoudre des besoins de fonds propres a été la filialisation et la constitution de groupes à la tête desquels on trouve une coopérative-mère.

Cette évolution est nette dans trois domaines :

1. la banque ,
2. la coopération commerciale,
3. la coopération agricole.

Par contre, du fait de leur nature très particulière, les coopératives d'entreprises familiales ont très peu utilisé cette formule.

Quant aux SCOP, la filialisation pose, sur le plan philosophique, des

problèmes tels qu'elle a été peu employée, sauf pour permettre une croissance externe et garder le contrôle de la société acquise.

L'inexistence d'un droit du groupe coopératif est ici un obstacle majeur pour que puissent exister des filiales constituées elles-mêmes en SCOP.

Pour la constitution de filiales, plusieurs chemins ont été empruntés :

1. Création ou acquisition d'une société anonyme ou d'une S.A.R.L.. La coopérative devient un simple actionnaire, minoritaire ou majoritaire, selon les cas, d'une société complémentaire de la coopérative. Les capitaux nécessaires sont apportés par la coopérative à hauteur de sa participation au capital.
2. Apport de la totalité de l'activité à une filiale S.A., la coopérative perdant son activité productive et devenant simplement une coopérative d'actionnaires. C'est le modèle choisi à plusieurs reprises ces dernières années pour trouver des capitaux extérieurs auprès d'investisseurs. Ces solutions ont été beaucoup utilisées par les commerçants détaillants. Les résultats sont très divergents et dépendent de deux facteurs essentiels :

- le pourcentage de détention du capital par les apporteurs extérieurs ;
- la nature des liens industriels éventuels avec l'actionnaire extérieur.

3. Utilisation d'une structure S.A. pour constituer une filiale détenue par la coopérative afin d'y effectuer des activités d'aval ou de transformation, ou encore de commercialisation. Elle peut aussi accueillir de activités complémentaires. Dans ce cas la coopérative conserve son cœur d'activité, y compris le management du

groupe. Il s'agit souvent d'une filiale commune avec des S.A. classiques afin de partager avec d'autres le capital nécessaire à ce type d'activités. Dans ce cas, la coopérative a les moyens de contrôle en proportion du capital apporté, mais, grâce à ces solutions, les coopératives les plus importantes disposent d'outils qui peuvent faire appel au marché financier. C'est ce que l'on appelle "disposer d'un outil coté".

C'est le cas de Natexis pour les Banques Populaires ou le CIC pour le Crédit Mutuel. Ce pourrait être bientôt le cas avec la holding de contrôle de la CNCA dont les Caisses Régionales de Crédit Agricole ne détiendront que les deux tiers du capital, le solde pouvant alors être proposé sur le marché des capitaux. Pour le moment, ces outils n'ont pas été utilisés pour lever des capitaux pour les groupes auxquels ils appartiennent, mais d'importantes discussions sont en cours sur ces questions. Les coopératives qui trouvent ces solutions assez bien adaptées à leurs besoins actuels sont conscientes que l'on atteint vite les limites de capacité avec les outils classiques de la coopération face à la concentration croissante du secteur bancaire et à l'impossibilité pour les banques coopératives comme pour toutes les autres coopératives, de payer en actions.

CONCLUSION

L'examen de l'ensemble des dispositifs utilisés en matière de fonds propres fait apparaître deux réalités différentes.

1. Des coopératives qui n'ont pas, pour le moment, de difficultés pour l'apport en fonds propres. Celles-ci, les banques en particulier, ne souhaitent pas que la législation soit bouleversée. Le recours à des filiales, cotées ou non, paraît suffisant. L'utilisation des certificats coopératifs d'investissement, ou des parts B, en l'état actuel, a permis de couvrir les besoins.

2. Des coopératives qui souffrent pour trouver un montant suffisant soit en interne, soit par recours à des capitaux extérieurs.

Elles constatent que la limitation de la rémunération du capital est un obstacle. Elles n'ont pas encore pleinement utilisé les outils novateurs de la loi de 1992, et estiment que ceux-ci, en l'état, ne sont pas pleinement satisfaisants.

Les pistes de travail proposées ont donc deux objectifs :

1. Permettre le développement des coopératives fermées en leur permettant des partenariats plus équilibrés.
2. Permettre aux coopératives ouvertes de maintenir un rapport équilibré entre les structures coopératives et les autres membres des groupes constitués souvent de filiales S.A.

LES PISTES POSSIBLES

MESURES D'ORDRE LEGISLATIF OU REGLEMENTAIRE

1. FAVORISER LE RENFORCEMENT DE L'AUTOFINANCEMENT ET LA CONSTITUTION DE RESERVES

Proposition

a/ Capitalisation de la ristourne.

Nous préconisons l'abrogation de l'article 102 de la loi de finances pour 1991 qui a limité les possibilités de **capitalisation de la ristourne**.

Cependant, cette mesure a une portée limitée dans les coopératives ouvertes, car le grand nombre des coopérateurs a souvent conduit ces entreprises à renoncer à la ristourne qui, compte tenu du montant du capital détenu par chacun des coopérateurs, avait un coût de gestion extrêmement élevé et par ailleurs, les privait du régime fiscal des groupes.

b/ capitaliser les compléments de prix

On peut souhaiter que les compléments de prix n'absorbent pas la totalité du résultat d'exploitation. C'est pourquoi dans les coopératives fermées nous proposons **de créer la possibilité de capitalisation des compléments de prix**

Cette capitalisation pourra être effectuée sous forme de souscription de titres participatifs afin de ne pas

perturber la répartition du capital de la coopérative.

2. FAVORISER LA SOUSCRIPTION DE CAPITAL

2.1. Mieux rémunérer et revaloriser les parts sociales

Proposition

a/ Augmenter le plafonnement de la rémunération des parts (Article 14)

Le vrai bénéfice que retire le coopérateur est le résultat de sa double qualité, sociétaire et usager. Une rémunération trop élevée du capital se ferait au détriment des coûts de la coopérative. C'est pourquoi il faut conserver un plafonnement. Les statuts pourraient prévoir deux possibilités.

1 - Pour les parts liées à l'activité (parts A), le plafonnement de rémunération pourrait avoir lieu sous forme d'un **pourcentage du bénéfice distribuable de l'année**, permettant, faute de plus-values, de dégager un rendement acceptable (voir règles applicables aux SCOP).

Mais, dans cette hypothèse, il faut introduire des dispositions propres à exclure toute distribution des réserves déjà constituées pour augmenter indirectement le dividende (art. 16 et 17 de la loi de 1947.)

2 - Si l'on veut conserver le droit de prélever sur les réserves, il faut conserver le plafonnement actuel.

b/ Faire remonter aux sociétaires les résultats financiers des filiales

Comme dans les coopératives agricoles depuis la loi de 1991, les sociétaires doivent pouvoir recevoir à proportion de leurs parts de capital libérées, les dividendes et crédits d'impôts reçus des filiales, sur décision du Conseil d'administration de la coopérative-mère.

c/ Utiliser les dispositifs de l'épargne salariale

Ces nouveaux dispositifs, s'ils sont votés, doivent être l'occasion d'ouvrir le capital des coopératives à leurs salariés ou de donner à ceux-ci la possibilité de souscrire à travers les plans d'épargne à tout titre de fonds propres émis par l'entreprise.

Pour cela, il faut créer des outils de mutualisation aptes à souscrire des parts sociales, titres participatifs ou certificats émis par des coopératives afin de mieux répartir le risque, et limiter ainsi la prise de risque d'une souscription en direct.

d/ Développer l'usage des Certificats coopératifs d'associés. (Article 19 duodecies)

En élargir l'emploi à toutes les coopératives et leur donner la possibilité de bénéficier d'une revalorisation régulière en fonction de l'accroissement de la situation nette de l'entreprise.

3. INTERESSER DES APORTEURS EXTERIEURS

3.1. Mieux utiliser les titres à intérêts prioritaires sans droit de vote

Ces parts à dividendes prioritaires ne sont pas liées au sociétariat. L'article

11 bis de la loi de 1947, introduit par la loi du 13 juillet 1992, prévoit que ces titres sont destinés aux associés extérieurs (article 3 bis de la loi de 1947) et aux tiers non associés. Elles font l'objet de règles spécifiques car elles peuvent devenir des parts sociales avec droit de vote, selon les règles destinées aux associés extérieurs (droit de vote en fonction de l'apport en capital) si au cours de trois exercices les avantages pécuniaires conférés à ces parts ne sont pas intégralement versés.

Elles peuvent, comme les parts à avantages particuliers, bénéficier d'un intérêt statutaire prélevé sur le résultat pouvant être complété par un prélèvement sur les réserves. Il convient cependant de rappeler que les sommes ainsi prélevées ne peuvent pas, en tout état de cause, permettre de dépasser une rémunération définie par l'article 14 de la loi de 1947.

Pour permettre de favoriser cette catégorie nouvelle de parts en droit coopératif, l'article 16 de la loi de 1947 prévoit que la coopérative peut également **relever la valeur des parts sociales par incorporation des réserves**, dans la limite de la moitié de celles-ci.

Si cette incorporation concerne toutes les parts, elle intéresse particulièrement celles-ci puisqu'elle peut permettre d'atteindre in fine une rémunération non négligeable. La revalorisation des parts qui résulte de l'incorporation des réserves permet de limiter la sortie de trésorerie tout en assurant une bonne rémunération du capital.

Ces titres sont particulièrement adaptés aux besoins des coopératives fermées car ils permettent de bien distinguer coopérateur et investisseur. Le coopérateur n'y cherche pas la rentabilité de son placement, ce qui rendrait difficile une politique active de parts sociales rémunérées et plus

encore celle de l'émission de parts à avantages particuliers.

Le titre à intérêt prioritaire qui ne perturbe pas le droit de vote permettrait par contre de compenser une exposition aux pertes par une rémunération qui pourrait être intéressante tant par les dividendes versés que par la réévaluation qui, si elle s'applique certes à toutes les parts sociales, peut être intéressante pour des investisseurs. Mais, comme il a été dit, ni les parts sociales A, ni les titres à intérêts prioritaires ne peuvent être utilisés pour financer des acquisitions externes par échange d'actions, ce qui est une gêne pour beaucoup de ces coopératives.

Proposition

a/ Rechercher les possibilités et les conditions de souscription (rémunération et revalorisation) de ces parts pour qu'elles puissent être éventuellement souscrites par des **FCP, des FCPE ou par des outils d'épargne longue**, au même titre que les autres outils de capital ou quasi-capital.

b/ Supprimer la limite de 50% du capital propre qui s'applique pour les certificats coopératifs d'investissement, les CCA et les parts à intérêt prioritaire, de manière à permettre à ces coopératives de lever des capitaux importants.

c/ Majorer la rémunération de ces titres. Pour favoriser la souscription de ces parts, on peut également retenir le dispositif de la coopération agricole qui permet de rémunérer les associés non coopérateurs par un taux majoré de 2 points.

3.2. Ouvrir le dispositif de l'article 3 bis à de futurs fonds d'épargne salariale.

Il faudra sans doute modifier les règles concernant le capital détenu par les

associés extérieurs lorsque ceux-ci seront des investisseurs « mutualisés » (fonds communs de placement interentreprises ou FCPR) tels qu'ils pourraient être créés dans le nouveau dispositif d'épargne salariale actuellement en discussion.

4. MIEUX UTILISER LES INSTRUMENTS FINANCIERS NOUVEAUX CREEES DEPUIS 1983

4.1. Titres participatifs

Outils de rendement et non de spéculation, les titres participatifs ont la double particularité de permettre une libre rémunération non plafonnée par la loi (intérêts + plus-values financières) avec un coût fiscal réduit, celui des obligations. Par ailleurs, les titres participatifs sont des titres subordonnés qui font dépendre leur amortissement de la capacité bénéficiaire de l'entreprise.

Cette rémunération étant obligatoire est beaucoup mieux acceptée par les sociétaires. Elle apparaît plus légitime et fait partie des coûts d'exploitation. La souscription de titres et non de parts sociales a un coût fiscal très réduit.

Pour les coopératives fermées, le titre participatif présente des avantages particuliers : Les titres participatifs permettent dans ces coopératives d'offrir des titres rémunérés de façon régulière et, pour la partie fixe, de manière obligatoire, qui ne perturbent pas le mécanisme de distribution des résultats en fonction de l'activité. Il y a là une rémunération du capital qui reste parfaitement cohérente avec la logique de fonctionnement des coopératives fermées et peut-être très supérieure à celle des parts sociales.

Le titre participatif pourrait être utilisé dans ces coopératives, pour trouver des fonds propres dont la coopérative peut avoir besoin pour maintenir sa participation au capital

de filiales sans se trouver diluée dès que ces filiales doivent accroître leur capital. Il faudra cependant veiller à assurer une remontée des revenus filiales vers la coopérative mère.

On doit donc **relancer l'utilisation de ce titre** à condition de remédier aux difficultés citées au début de ce rapport et qui, nombreuses, expliquent le faible développement de cet outil qui apparaissait prometteur lors de sa création en janvier 1983. La proposition ci-dessous est d'ordre législatif. Les autres propositions reprises plus loin dépendent des émetteurs eux-mêmes.

Proposition

a/ Ouvrir plus largement les possibilités, prévues par la loi, de rémunérations variables et raccourcir de ce fait le délai au terme duquel l'entreprise peut racheter les titres lorsque la rémunération devient trop élevée. Dans la pratique, le taux retenu pour les titres participatifs devrait être au moins égal à celui des obligations du secteur privé augmenté d'une prime de risque variable, ce qui amène à un coût raisonnable afin de pouvoir fournir à des sociétés qui n'ont pas la possibilité d'émettre des obligations, un outil de rémunération régulière d'une épargne longue.

b/ Rendre possible la distribution d'une partie des excédents sous forme de souscription de titres participatifs. Pour cela, il faut à l'instar des augmentations de capital réservées aux salariés, avoir une procédure simplifiée, et valable pour une période donnée.

Cette souscription régulière annuelle permet d'avoir des ressources pour faire fonctionner un marché interne. Par ailleurs, la souscription de titres et non de parts sociales a un coût fiscal très réduit. Cette formule de constitution de fonds propres rémunérés pourrait intéresser les

coopératives régies par la loi de 1983 qui, pour le moment, n'en ont pas la possibilité légale.

4.2. Les certificats coopératifs d'investissement

Les certificats coopératifs d'investissement sont d'ores et déjà de bons outils trop peu utilisés.

Ils doivent être utilisés pour compléter les fonds propres avec des caractéristiques qui les différencient des parts à dividendes prioritaires et leur permettent d'accéder au marché financier.

Proposition

a/ Leur rémunération pourrait être rendue prioritaire. Ce que la loi ne rend pas possible aujourd'hui.

b/ Le plafonnement de celle-ci serait autonome de celle des parts sociales.

c/ Le certificat coopératif d'investissement pourrait bénéficier d'une incorporation de réserves spécifiques, sous forme d'émission de certificats gratuits, sorte d'anticipation sur le droit à l'actif net prévu par la loi pour les CCI

d/ Extension du droit à émettre des certificats coopératifs d'associés afin que toutes les coopératives puissent proposer ce produit à leurs seuls sociétaires

**MESURES D'ACCOMPAGNEMENT
À METTRE EN OEUVRE PAR LES
COOPÉRATIVES ELLES-MÊMES**

**1. REVALORISER RÉGULIÈREMENT LES
PARTS SOCIALES POUR TROUVER UN
MEILLEUR ÉQUILIBRE ENTRE
ESPERANCE DE GAIN ET POTENTIEL DE
PERTES.**

Pour le coopérateur, cet équilibre est partiellement réalisé du fait du gain que représente pour lui l'activité de la coopérative à laquelle il appartient. Mais, face au besoin de capitalisation croissante, ceci est souvent insuffisant, c'est pourquoi **il faut intéresser les sociétaires à des titres de capital qui participent à l'accroissement de valeur de l'entreprise.**

Une revalorisation régulière par incorporation partielle des réserves nouvellement constituées prenant la forme d'une augmentation de la valeur de la part pourrait être organisée et prévue dans les statuts, cela permettrait un fort développement des parts B.

On ne peut sans doute pas espérer que chaque sociétaire souscrive un grand nombre de ces titres, mais le grand nombre de sociétaires peut cependant permettre d'atteindre un volume de souscription important.

Pour réussir, cette stratégie doit bénéficier des éléments suivants.

Proposition

- Organiser un marché des titres

Il faut veiller à organiser la sortie régulière des interventions et, pour cela, il faut utiliser :

- les possibilités du capital variable ;

- le développement de l'épargne salariale qui crée ainsi un flot régulier de souscriptions.

Comme dans les PME, des conventions de rachat par l'entreprise peuvent être signées. Encore faut-il qu'elle le puisse, compte tenu des règles sur le montant nominal de capital à respecter.

Nous proposons également qu'une communication soit faite autour de ces part B pour en faire connaître l'existence et la rentabilité.

- Communiquer et organiser la comparaison avec des titres de marché

Si elles rémunèrent correctement leurs parts, les coopératives n'ont cependant pas accès au marché boursier. Mais les épargnants et investisseurs feront nécessairement la comparaison. Ils prendront en compte les éléments suivants qui **sont au bénéfice des coopératives** si celles-ci respectent les conditions statutaires :

- les coopératives sont des sociétés à capital variable, elles peuvent donc beaucoup plus facilement que des entreprises classiques non cotées, assurer une **liquidité** des titres sans passer par les procédures lourdes de réduction du capital ;
- l'émission des parts sociales à avantages particuliers ou à intérêt prioritaire ne perturbent pas les droits de vote et justifient une **"inégalité" dans la rémunération** entre les différents porteurs de titres qui peut intéresser un investisseur ;
- l'impossibilité, hors les cas limites de l'article 25, de sortir du statut coopératif donne une sécurité plus grande quant à la possibilité de bénéficier in fine de la réévaluation des parts quand elle aura eu lieu.

Le respect, autant qu'il est possible, d'une bonne rémunération, est d'autant plus nécessaire que :

- le porteur de parts n'a, pas plus que dans une S.A. ou dans une S.A.R.L., de certitude de rendement ;
- l'absence de droit de vote rend le porteur de ces titres tributaire de décisions d'assemblée générale à laquelle il ne participe pas ;
- comme dans une PME non cotée, aucune garantie de sortie ne peut être donnée par l'entreprise alors que sur le marché boursier, l'investisseur peut vendre à tout moment en assumant cependant le risque de moins-value ;

2. RENDRE ATTRACTIF UN INVESTISSEMENT EXTERIEUR AU TITRE DE L'ARTICLE 3 BIS DE LA LOI DE 1947 DANS CERTAINES COOPERATIVES

Cela nous paraît particulièrement adapté pour les coopératives ouvertes.

Proposition

a/ Offrir une rémunération et un prix de sortie attractif. La possibilité, trop souvent ignorée, d'offrir une rémunération raisonnable si l'on intègre le crédit d'impôt et un prix de sortie qui intègre une revalorisation de la valeur des parts, peut permettre d'offrir à des investisseurs de l'économie sociale, des opportunités de placements actuellement peu utilisés et mis en valeur sans créer l'obligation du sociétariat.

Nous pensons cependant que le recours à des capitaux fournis par des associés extérieurs (Article 3 bis) sera nécessairement limité dans les coopératives fermées.

Dans ces coopératives fermées, les résultats sont utilisés à améliorer la situation du sociétaire et doivent directement ou indirectement lui revenir. Il y a plus encore que dans les

coopératives ouvertes, conflit d'intérêt entre rémunération du capital et rémunération du coopérateur.

Le principe de la "double qualité" est ici essentiel au fonctionnement de la coopérative. Il est important de le respecter.

On retrouve cela dans les coopératives de commerçants-détaillants, et dans une moindre mesure parce qu'ils bénéficient d'un statut fiscal très particulier dans les coopératives de transporteurs, d'artisans, ou de marins, mais c'est aussi la logique qui, pendant très longtemps, a conduit le développement du groupe des Banques Populaires, coopérative bancaire de PME.

En définitive, il apparaît que si un investisseur intervient directement au capital de la coopérative, le risque est grand de le voir demander ensuite de sortir du statut lorsque, pour une nouvelle augmentation de capital, il devra franchir le seuil des 50% de capital et ne pourra, de ce fait, se contenter de 35% des droits de vote - comme cela est prévu - comme limite par la loi.

Nous pensons que l'utilisation de l'article 3 bis de la loi de 1947 pour les coopératives fermées sera assez limité

Il semble préférable d'utiliser la procédure de l'article 11 bis de la loi de 1947 (parts à dividendes prioritaires) bénéficiant, si la mesure de déplafonnement est mise en oeuvre, d'une rémunération en nette amélioration

3. PRECISER LES RAISONS DU RECOURS A DES FILIALES

3.1. Coopératives ouvertes

Si elles doivent filialiser certaines de leurs activités, comme c'est le cas dans les banques coopératives, ou les

coopératives de consommateurs, ces structures nouvelles ont alors la possibilité de s'ouvrir à de nouveaux investisseurs, et pour les plus importantes, de faire appel au marché financier.

Dans certains projets, l'existence d'un "véhicule coté" donne l'occasion au groupe, en localisant dans les filiales les investissements les plus gourmands en capitaux, d'en assurer une large part du financement par un appel à l'épargne publique. Ils peuvent ainsi, par un jeu de filiales en cascade, s'assurer le contrôle indirect d'un grand nombre de filiales. La question demeure de connaître quel est alors le véritable pouvoir de contrôle du coopérateur dans ces sociétés très ouvertes dans lesquelles le lien entre le coopérateur et sa coopérative est très lâche.

Si la filialisation sous forme d'une société anonyme contrôlée est une solution à rechercher dès lors que les besoins de capitaux excèdent les possibilités de la coopérative-mère.

Si la filiale est également nécessaire pour le développement d'activités nouvelles ou plus risquées, sans engager la coopérative au-delà de son apport en capital et pour trouver des capitaux à risques.

Si la filiale S.A. peut être également utile pour permettre par ce biais de procéder à des échanges d'actions contre actions dans le cadre d'une croissance externe.

La coopérative-mère, surtout lorsqu'elle est une coopérative ouverte, doit conserver une activité propre importante et exercer un réel contrôle, sinon le maintien d'une coopérative sans activité propre n'a guère de sens.

3.2. Coopératives fermées

Face à la difficulté de trouver en leur sein des capacités d'autofinancement suffisantes, les coopératives fermées,

qu'elles soient agricoles ou de commerçants, continuent à développer pour des activités comme la transformation des produits ou les achats - et qui demandent de gros capitaux - des filiales communes à plusieurs coopératives ou avec des entreprises privées, de manière à partager le poids de l'investissement nécessaire et pouvoir rémunérer normalement le risque encouru par les capitaux.

Les SCOP, sauf en cas de croissance externe, ne se sont pas engagées dans cette voie pour le moment. Mais les plus importantes sont amenées à y réfléchir.

Le choix du statut juridique de la filiale S.A. s'impose sans doute par l'importance de l'investissement auquel chaque partenaire doit procéder.

Les sommes en jeu et le rôle que joue la filiale sont tels que la règle "un homme, une voix" n'apparaît pas opportune.

Comme dans les coopératives ouvertes, un investissement en capital important dans une autre entreprise nécessite qu'une part de pouvoir lui soit attachée, d'où le choix de la S.A..

Mais, à l'inverse de coopératives ouvertes dans lesquelles le pouvoir est dilué, les coopératives qui sont très impliquées dans la gestion peuvent plus facilement contrôler. Le choix de la S.A. s'impose également pour assurer à la coopérative un juste retour sur investissement. Il faut par exemple rappeler que l'IDES, lui-même outil financier de l'économie sociale, a été constitué sous forme d'une S.A.

4. REFLECHIR A L'ADOPTION EN FRANCE DU STATUT DE "COOPERATIVE D'ACTIONNAIRES"

Si dans le cas d'une filialisation complète des activités une coopérative n'a plus d'activité propre, il faut utiliser un nouveau statut à créer de

"coopérative d'actionnaires". Pour cela, elle doit disposer de capitaux suffisants pour maintenir son contrôle. Elle peut obtenir ces capitaux en utilisant les outils déjà cités.

5. UTILISER LE STATUT D'UNION D'ECONOMIE SOCIALE LORSQU'IL AURA ETE AMELIORE.

La filiale pourra sans difficulté adopter le statut d'Union d'Économie Sociale lorsqu'il apparaîtra nécessaire de constituer avec d'autres partenaires, une société spécialisée sur une activité spécifique - informatique, logistique, etc., si le partenaire demeure minoritaire en activité mais essentiel pour l'équilibre économique. Elle se financera par des titres participatifs.

6. MIEUX UTILISER LES TITRES PARTICIPATIFS

1 - Créer un marché des titres participatifs à partir d'outils tels que des fonds communs de placement. Ceci implique que soit créée une notation des entreprises émettrices car un acheteur de titres "d'occasion" ne peut se livrer à une étude aussi approfondie qu'un acquéreur, surtout s'il est société financière, à l'émission.

2 - Développer une communication importante auprès des sociétaires ou des partenaires extérieurs.