

Comment penser la rémunération du capital au sein des coopératives ?

Auteur : Meert, Simon

Promoteur(s) : Mertens de Wilmars, Sybille

Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'Université de Liège

Diplôme : Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en management des entreprises sociales et durables

Année académique : 2019-2020

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/10292>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.

COMMENT PENSER LA REMUNERATION DU CAPITAL AU SEIN DES COOPERATIVES ?

Jury

Promoteur :
Sybille MERTENS

Lecteurs :
Charlotte MOREAU
Frédéric DUFAYS

Mémoire présenté par :

Simon **MEERT** – s185542
En vue de l'obtention du diplôme de
Master en sciences de gestion à finalité
spécialisée en Social Entreprise
Management

Année académique 2019/2020

Abstract

Return on capital is a concept classically understood in economic literature through financial lens. Given the dual nature of the relationship that exists between investors and cooperatives as well as the strong work-ethic which characterizes the cooperative movement, this paper proposes to look at this concept in a broaden manner. In addition to financial return on capital, we extend the notion of return to two additional factors : transactional and « citizen » returns. In doing so, this paper aims to highlight the triple facet of the notion of return on capital within the cooperative context. It opens the door to new analytical frameworks that make it possible to value the true performance of cooperatives across these three dimensions, which may become particularly relevant to citizen investors. Indeed, this analytical progress is expected to generate positive returns in terms of matching cooperative projects with citizens capital.

« Never doubt that a small group of thoughtful, committed, citizens can change the world. Indeed, it is the only thing that ever has. »

Margaret Mead (1901 – 1978)

Remerciements

Je souhaite tout d'abord remercier ma promotrice Sybille MERTENS qui a accepté de m'accompagner dans la réalisation de ce mémoire. Par ces quelques mots, je tiens à lui exprimer toute ma reconnaissance pour sa disponibilité, ses conseils et l'inspiration qu'elle m'a fournie notamment lors des moments de doutes. A maints égards, son implication marquée aura permis de nourrir ma réflexion durant le processus de recherche et de rédaction de ce mémoire.

Je souhaite également remercier une nouvelle fois Flora KOCOVSKI qui fut ma mentor en entreprise durant mon stage effectué précédemment à la SOWECSOM. Malgré un emploi du temps chargé, Flora a toujours su se rendre disponible. Je tiens à lui exprimer toute ma gratitude pour sa relecture précieuse et les aiguillages qu'elle aura pu me fournir durant ma recherche.

Il me paraît également indispensable de remercier les différentes personnes qui ont accepté de me rencontrer et/ou de me fournir des informations essentielles à l'analyse de la thématique choisie. Je pense particulièrement à Ariane DEBOR, Emmanuel HUPIN – pour leur aide précieuse en matière juridique – ainsi qu'à Jérôme HERMAN et Maxime BOUCHAT – pour les précisions qu'ils ont pu m'apporter.

Mes remerciements s'adressent également à Isaline THIRION, Jonas DEMBOUR et Fanny DETHIER qui ont amicalement accepté de relire une partie de ce travail au terme de sa rédaction.

Je ne peux oublier l'ensemble du corps académique impliqué dans le master en Management des Entreprises Sociales ; en particulier Virginie XHAUFLAIR, Julie RIJPENS, Charlotte MOREAU, Michel BOVING et Kevin MARÉCHAL. Merci à chacun d'entre vous pour le temps que vous avez consacré à ma formation.

Enfin, je tiens à exprimer ma reconnaissance envers ma famille et mes amis, qui m'ont encouragé au long de mon parcours d'étude certes méandreux mais si enrichissant. Sans eux, tant de choses n'auraient pas été possible.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	1
PARTIE 1 : Approche économique de la rémunération du capital	3
Chapitre 1 : Définition des cadres	5
Titre 1 : Le cadre conceptuel	5
Sous-titre 1 : La rémunération	5
Sous-titre 2 : Le capital	7
Sous-titre 3 : Les coopératives	11
Sous-titre 4 : Interprétation contextuelle	12
Titre 2 : Le cadre législatif belge	13
Sous-titre 1 : La « société coopérative agréée » (Agrément CNC)	13
Sous-titre 2 : La « société coopérative agréée comme entreprise sociale » (Agrément ES)	14
Sous-titre 3 : La « société coopérative agréée entreprise sociale » (Double agrément)	16
Titre 3 : Description quantitative du paysage coopératif belge	17
Chapitre 2 : La rémunération financière du capital	23
Titre 1 : Les justifications économiques	23
Sous-titre 1 : Le risque	23
Sous-titre 2 : Le coût d'opportunité	24
Sous-titre 3 : Le prix du temps	24
Titre 2 : Les formes de rémunération financière du capital	26
Sous-titre 1 : Le dividende	27
Sous-titre 2 : La plus-value	28
a) Le remboursement	30
b) La cession	30
c) La valorisation	31
Sous-titre 3 : Le bonus de liquidation	32
Sous-titre 4 : Synthèse des formes de rémunération financière du capital	34
Sous-titre 5 : Implications économiques liées aux agréments	34
Titre 3 : Conclusion intermédiaire	36
Chapitre 3 : La rémunération transactionnelle du capital	37
Titre 1 : L'échange économiquement favorable	39

Sous-titre 1 : Dans une coopérative de consommateurs _____	39
Sous-titre 2 : Dans une coopérative de travailleurs _____	41
Titre 2 : L'échange qualitativement favorable _____	43
Titre 3 : L'échange quantitativement favorable _____	44
Titre 4 : Conclusion intermédiaire _____	45
Chapitre 4 : Les politiques de traitement du capital dans les coopératives _____	47
Titre 1 : Affectations implicites du surplus potentiel _____	48
Sous-titre 1 : Les travailleurs _____	49
Sous-titre 2 : Les clients _____	50
Sous-titre 3 : Les fournisseurs _____	51
Sous-titre 4 : Les partenaires de la coopération _____	52
Sous-titre 5 : Le « grand public » _____	52
Sous-titre 6 : Les coopérateurs _____	52
Titre 2 : Distribution explicite du surplus _____	53
Sous-titre 1 : La distribution de dividendes _____	55
Sous-titre 2 : La ristourne coopérative _____	55
Sous-titre 3 : La mise en réserve _____	55
Sous-titre 4 : Les dons et soutiens à des projets externes _____	57
Titre 3 : Des pratiques aux règles _____	58
Sous-titre 1 : Les règles empêchant l'enrichissement personnel durant la relation de propriétaire _____	59
Sous-titre 2 : Les règles empêchant l'enrichissement personnel en fin de la relation de propriétaire _____	59
a) <i>Règles relatives au remboursement et à la cession de part(s)</i> _____	59
b) <i>Dons à d'autres projet en cas de liquidation</i> _____	60
c) <i>Réserves impartageables</i> _____	60
Titre 4 : Les effets du traitement du capital dans les coopératives _____	64
Sous-titre 1 : Les effets transversaux _____	64
a) <i>Confiance des parties prenantes</i> _____	64
b) <i>Production de biens et services quasi-collectifs</i> _____	66
c) <i>Résilience du modèle</i> _____	66
d) <i>Limites d'accès aux financements et production inefficace</i> _____	67
Sous-titre 2 : Les ressources courantes mobilisées _____	68

Conclusion	71
PARTIE 2 : Approche citoyenne de la rémunération du capital	73
Chapitre 5 : Vers la prise en compte des impacts sociétaux	75
Titre 1 : De la nature de la rémunération citoyenne du capital	75
Conclusion	77
PARTIE 3 : Approche empirique de la rémunération du capital	79
CONCLUSION GENERALE	87
Bibliographie	89

Liste des abréviations

ACI	Alliance Coopérative Internationale
AG	Assemblée générale
ASBL	Association sans but lucratif
C	Coût
CA	Conseil d'administration
CES	Centre d'Economie Sociale
cm	Coût marginal
CNC	Conseil National de la Coopération
CSA	Code des sociétés et des associations
ASC	Agriculture soutenue par la communauté
CT	Coût(s) de transaction
EI	Entreprise d'insertion
ES	Entreprise sociale
ETP	Equivalent temps plein
GIEC	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat
MEDAF	Modèle d'évaluation des actifs financiers
NACE	Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne
OIT	Organisation Internationale du Travail
ONU	Organisation des Nations Unies
P	Prix
PIB	Produit intérieur brut
PM	Prix marginal
R	Revenu
S	Salaire
SC	Société coopérative
SFS	Société à finalité sociale
TM	Taux de marque

Liste des figures

Figure 1 : Les différentes formes de rémunération du travail.

Figure 2 : Les différentes formes de rémunération économique du capital (version 1).

Figure 3 : Les coopératives belges en 2020 et projections en 2024.

Figure 4 : Nombre de coopératives agréées (2010-2017).

Figure 5 : Nombre d'emplois et d'ETP dans les coopératives agréées (2005-2015).

Figure 6 : Nombre de coopératives agréées par région et par province (2015).

Figure 7 : Répartition des travailleurs dans les coopératives agréées et avec employés (2015).

Figure 8 : Nombre de coopératives agréées et avec employés par activité NACE (2015).

Figure 9 : Niveaux de gouvernance et processus décisionnel en matière de valorisation des parts.

Figure 10 : Les différentes formes de rémunération financière du capital.

Figure 11 : Les différentes formes de rémunération économique du capital (version 2).

Figure 12 : Processus d'affectation implicite du surplus potentiel.

Figure 13 : Processus d'affectation et de distribution du surplus.

Figure 14 : Répartition actif/passif avec réserves impartageables.

Figure 15 : Les différentes formes de rémunération du capital.

Liste des tableaux

Tableau 1 : Estimation du poids économique des coopératives belges fidèles à l'ACI (2015).

Tableau 2 : Estimation du sociétariat dans les coopératives agréées CNC (2015).

Tableau 3 : Description des droits au surplus résiduel.

Tableau 4 : Implications économiques liées aux agréments.

INTRODUCTION

Depuis une dizaine d'années déjà, émerge une série d'initiatives entrepreneuriales coopératives (Dohet, 2018). Pour l'essentiel, il s'agit d'activités qui relèvent du champ de l'économie sociale¹. Ces initiatives émanent de citoyen.ne.s qui se rassemblent autour de projets de production de biens ou de services et qui décident d'investir, ensemble, afin de poursuivre une finalité d'utilité mutuelle voire d'intérêt général plutôt qu'une finalité de profit. Tout comme les coopératives historiques, ces initiatives entendent apporter une réponse collective à des besoins pas ou trop peu satisfaits par les deux piliers de l'économie capitaliste mixte de marché : le secteur privé capitaliste et le secteur public (Mertens, 2010). Aujourd'hui, en Belgique et ailleurs, on retrouve des exemples d'actions collectives ancrées localement et s'emparant de cette forme organisationnelle dans des domaines aussi variés que l'alimentation, la finance, l'habitat, l'énergie ou encore le transport (Dufays & Mertens, 2017).

Au-delà de leurs « finalités de service aux membres ou à la collectivité² » et de leur fonctionnement démocratique, ces nouvelles coopératives continuent d'afficher la volonté déjà exprimée dans le passé d'assurer des conditions de transaction justes à l'ensemble de leurs parties prenantes (travailleurs, consommateurs, fournisseurs, investisseurs, etc.) (Dohet, 2018). C'est pourquoi, au nom de l'équité, du respect des humains et de la nature, elles ont aussi recours à des pratiques non capitalistes d'affectation de leur surplus (Defourny & Nyssens, 2017; Moreau & Mortier, 2017). Dans ce contexte, la mise en place de ristournes, les dons à d'autres projets sociaux et les pratiques plus implicites d'affectation du surplus qui favorisent la création de bien collectifs ne sont rendus possibles que lorsque la pression habituellement exercée par les apporteurs de capitaux est en partie ou totalement levée. Ce dernier élément marque d'ailleurs une des différences primordiales qui les distingue des entreprises *friedmanniennes* classiques, dont la raison d'être reste l'enrichissement inconditionnel de leurs propriétaires (Friedman, 1970).

C'est précisément du traitement du capital et de sa rémunération au sein des coopératives dont il sera question dans ce mémoire. A travers ce travail, nous tentons d'apporter modestement

¹ En France, l'expression consacrée est « Economie Sociale et Solidaire (ESS) », mais elle n'a pas cours en Belgique.

² Cette formule est empruntée au premier critère de l'économie sociale telle que définie en 1990 par le Conseil Wallon de l'Economie Sociale (CWES).

notre pierre à l'édifice dans ce vaste champ de réflexions contemporaines autour de l'économie coopérative. Afin de fixer un horizon à notre recherche, nous formulons la question suivante :

« Comment penser la rémunération du capital au sein des coopératives ? ».

Pour répondre adéquatement à cette interrogation, ce mémoire s'intéresse tout d'abord aux formes de *rémunération financière* du capital classiquement envisagées par la littérature économique. Il propose ensuite d'élargir le spectre d'analyse à deux autres formes de rémunération du capital particulièrement pertinentes dans le contexte de la coopération et que nous qualifions de *rémunération transactionnelle* et de *rémunération citoyenne* (du capital). Ce faisant, ce mémoire a pour ambition de mettre en lumière les multiples facettes liées à la notion de rémunération au sein des sociétés coopératives ; il ouvre également la porte à de nouveaux cadres d'analyse permettant d'en valoriser les performances, notamment auprès des investisseurs.

En termes de structure, notre propos s'articule en trois parties. La première porte sur les aspects économiques liés à notre question de recherche et aborde les deux formes de rémunération économique permises par la configuration « en double qualité » qui fait la particularité des sociétés coopératives : les *rémunérations financière et transactionnelle* du capital.

Dans une deuxième partie, nous proposons une réflexion portant sur une troisième forme de rémunération : la *rémunération citoyenne*. Comme nous l'argumentons, cette troisième et dernière forme de rémunération n'est cette fois pas liée à la configuration originale des sociétés coopératives mais se rapporte plus spécifiquement à leurs missions et à l'éthique de travail dans lequel la majorité d'entre elles se placent lorsqu'elles mènent leurs activités.

Pour finir, la troisième partie rassemble trois pistes de recherches et travaux empiriques suggérés par ce mémoire.

PARTIE 1

Approche économique de la rémunération du capital

Entamer une discussion sur la rémunération économique du capital dans les sociétés coopératives ne peut se faire sans déterminer les contours de notre propos ; nous profitons donc du **chapitre 1** pour poser les cadres – conceptuel, législatif et statistique – de notre première discussion. Le **chapitre 2** aborde ensuite les justifications traditionnelles attribuées à la rémunération du capital – dans le contexte élargi des sociétés commerciales – et rappelle les trois formes qui permettent classiquement de rémunérer directement l’investissement d’un actionnaire dans une société : le dividende, la plus-value et le bonus de liquidation. Dans le **chapitre 3**, nous exposons d’abord la configuration particulière des sociétés coopératives autour du concept de double qualité avant d’ouvrir une discussion sur la forme de rémunération économique indirecte particulièrement favorisée par cette configuration : la rémunération transactionnelle qui s’exprime sous forme d’accès à des biens et services dans des conditions de transaction favorables. Le **chapitre 4** forme le cœur de notre première partie et est dédié aux politiques de traitement du surplus dans les sociétés coopératives.

Chapitre 1 : Définition des cadres

Ce chapitre pose les bases de notre discussion portant sur les aspects économiques liés à la rémunération du capital au sein des sociétés coopératives. Nous profitons de la première section pour en délimiter le cadre conceptuel (**Titre 1**). Nous exposons ensuite le cadre législatif belge qui balise les coopératives en Belgique notamment en matière de rémunération du capital (**Titre 2**). Nous terminons ce premier chapitre par une description quantitative du paysage coopératif belge (**Titre 3**).

Titre 1 : Le cadre conceptuel

Dans cette section introductive, nous nous décrivons les trois notions centrales de notre recherche – celles de la rémunération (**Sous-titre 1**), du capital (**Sous-titre 2**) et des coopératives (**Sous-titre 3**) – dans leurs acceptions strictement économiques. Ensuite, nous interprétons ces trois notions à la lumière du contexte dans lequel nous souhaitons entamer cette discussion (**Sous-titre 4**).

Sous-titre 1 : La rémunération

« **RÉMUNÉRATION** n.f. **1.** Prix d'un travail, d'un service rendu ; **2.** Somme d'argent donnée en échange d'un travail, d'un service rendu. »

(Larousse 2012, p.940)

Lorsque nous parlons de la rémunération, le sens commun nous invite à la penser exclusivement en termes directs et économique³ (i.e. : financiers). Dans le contexte de l'investissement en travail, on l'associera généralement à la contrepartie monétaire directement perçue par un travailleur en échange d'un travail donné, autrement dit, le salaire. Or, comme le suggère Donnadieu (1993), l'évolution sociétale nous invite aujourd'hui à élargir cette vision réductionniste (directe) à d'autres composantes plus ou moins éloignées de cette conception de base, l'ensemble formant alors une pyramide à quatre étages où les « périphériques de rémunération, rapprochés et éloignés » (rémunérations indirectes) viennent alors compléter et soutenir la rémunération directe classiquement perçue par les travailleurs (Figure 1). Dans le même ordre d'idée, Sekiou et Blondin (1993) distinguent eux aussi la partie directe (une somme

³ Cet aspect sera discuté dans la deuxième partie de ce travail de recherche (**Partie 2**).

d'argent qui est versée) de la partie indirecte de la rémunération de l'investissement en travail (une économie qui est réalisée).

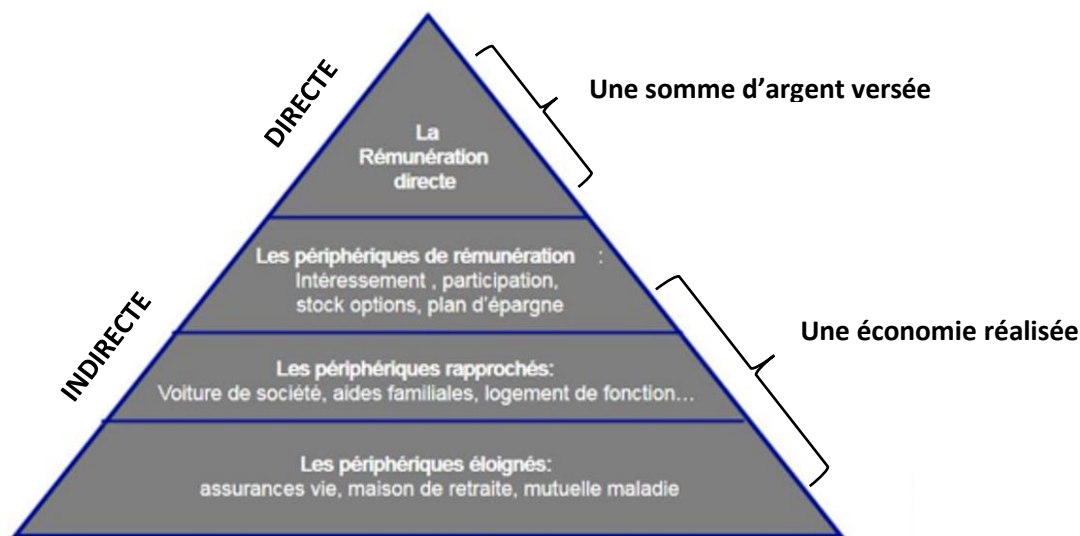


Figure 1 : Les différentes formes de rémunération économique du travail.

Source : Donnadiou (1993)

Note : La taille de chaque étage n'est pas proportionnelle à l'importance relative de chacun d'eux ; la figure suggérant simplement l'existence d'autres formes de rémunération de l'investissement en travail que la forme directe permise au travers du salaire.

Dans le contexte de l'investissement en capital, la lecture conjointe des articles 1:1⁴ du Livre 1^{er} (relatifs aux « dispositions introductives ») et 6:1. § 1^{er} ⁵ du Livre 6 (relatif à « la société coopérative ») du Code des sociétés et des associations (CSA) semble s'aligner sur cette double perspective lorsqu'ils évoquent d'une part, « les avantages patrimoniaux directs » et d'autre part, « la satisfaction des besoins » dont un sociétaire doit théoriquement pouvoir jouir en participant au capital d'une société, ici coopérative. Dans le cadre de ce travail de recherche, ces dispositions légales nous invitent donc à distinguer deux formes de rémunération

⁴ Art. 1:1. Une société est constituée par un acte juridique par lequel une ou plusieurs personnes, dénommées associés, font un apport. Elle a un patrimoine et a pour objet l'exercice d'une ou plusieurs activités déterminées. Un de ses buts est de distribuer ou procurer à ses associés un avantage patrimonial direct ou indirect.

⁵ Art. 6:1. § 1er. La société coopérative a pour but principal la satisfaction des besoins et/ou le développement des activités économiques et/ou sociales de ses actionnaires ou bien de tiers intéressés notamment par la conclusion d'accords avec ceux-ci en vue de la fourniture de biens ou de services ou de l'exécution de travaux dans le cadre de l'activité que la société coopérative exerce ou fait exercer. La société coopérative peut également avoir pour but de répondre aux besoins de ses actionnaires ou de ses sociétés mères et leurs actionnaires ou des tiers intéressés que ce soit ou non par l'intervention de filiales. Elle peut également avoir pour objet de favoriser leurs activités économiques et/ou sociales par une participation à une ou plusieurs autres sociétés.

La qualité d'actionnaire peut être acquise sans modification des statuts et les actionnaires peuvent, dans les limites prévues par les statuts, démissionner à charge du patrimoine social ou être exclus de la société.

économique du capital. En premier lieu, la forme directe que nous qualifions ici de « financière » (**Chapitre 2**). Elle prend forme lorsqu'une somme d'argent est directement versée à un sociétaire durant ou au terme de sa relation d'investissement avec sa coopérative. A ce titre, elle constitue la forme d'« avantage patrimonial direct » décrite par l'Article 1 :1 du CSA. En second lieu, la rémunération indirecte dite « transactionnelle » (**Chapitre 3**). Cette seconde forme de rémunération économique du capital intervient lorsque des conditions de transaction avantageuses sont appliquées au profit du sociétaire. Au regard de l'Article 6 :1 du CSA, la rémunération transactionnelle permet donc « la satisfaction des besoins (...) de ses actionnaires ».

La Figure 2 illustre cette distinction : en complément de la rémunération financière du capital, nous retrouvons une autre forme de rémunération économique, certes moins perceptible mais particulièrement pertinente dans le contexte de ce travail ; la rémunération transactionnelle. Nous y revenons extensivement dans les **chapitres 2 et 3** lorsque nous abordons séparément les deux formes de rémunération économique permises par l'investissement en capital dans une société.

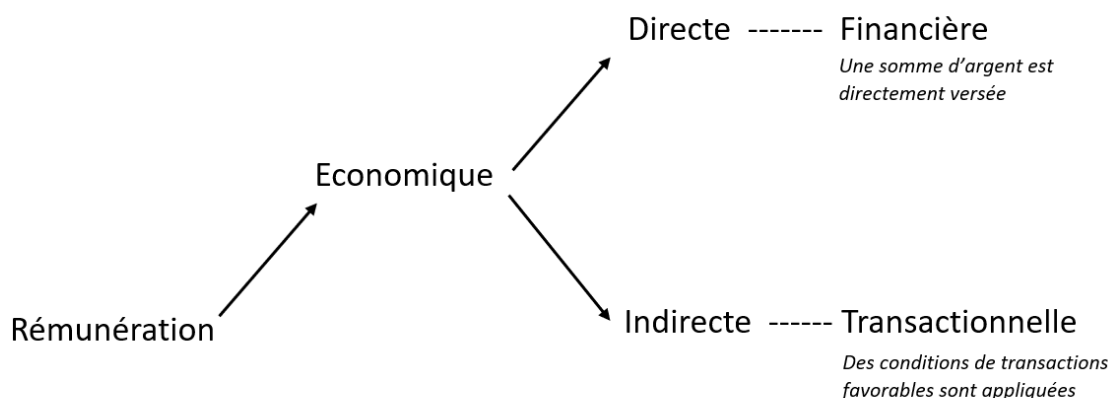


Figure 2 : Les différentes formes de rémunération économique du capital (version 1).

Source : Composition propre.

Sous-titre 2 : Le capital

« **CAPITAL** n.m. (pl. *capitaux*). **1.** Ensemble des biens, monétaires ou autres, possédés par une personne ou une entreprise, constituant un patrimoine et pouvant rapporter un revenu. »

(Larousse 2012, p.167)

Selon le CSA, une société coopérative peut être créée à l'initiative d'au moins trois associés-fondateurs lorsque, en vue de réaliser une activité projetée donnée, ces derniers effectuent des

« apports » en échange de « parts⁶ ». Rassemblées dans une entité commune, ces ressources forment alors le patrimoine de départ de la coopérative et doivent permettre, compte tenu d'éventuelles autres sources de financement et des besoins effectifs de la coopérative en matière d'investissement et de gestion des flux de trésorerie, permettre la conduite de l'activité projetée pendant au moins deux ans⁷. Bien souvent, le fait de disposer d'un capital suffisant s'avère être un facteur critique pour la coopérative en vue de l'obtention de prêts auprès d'organismes bancaires (Mertens, 2010) et ce, tant au début que durant la vie de la coopérative. En dehors des parts, une coopérative peut également émettre une autre catégorie de titres sous forme d'« obligations », représentant alors des fractions d'emprunts (Ker, 2019).

Les parts reçues par un coopérateurs en échange de son apport lui confèrent généralement une série de droits : droit de vote, droit de participer à l'assemblée générale, droit aux dividendes, etc. Lorsqu'il quittera la coopérative, il en récupérera la contre-valeur – à condition bien entendu que la coopérative n'ait jusque-là pas enregistré de pertes cumulées. Ce principe de symétrie entre apports et droits constitue une caractéristique clé de la société qui la différencie notamment de l'association sans but lucratif (ASBL). En ASBL, les membres ne sont pas tenus d'effectuer des apports pour constituer un capital et leurs droits ne sont pas liés à une quelconque forme de participation aux fonds propres de l'organisation. Les ASBL se financent donc différemment – principalement par le biais d'emprunts, de subsides et autres dons (en temps ou en argent) – et il n'est nullement prévu pour les membres de récupérer – ni durant ni au terme de la relation avec l'organisation – une quelconque forme d'avantage patrimonial ou de contrepartie économique éventuelle (Ker, 2019).

En matière de coopérative, si la loi ne donne aucune précision quant au montant des parts, les principes coopératifs (*cf. infra*) invitent les fondateurs à fixer un montant suffisamment élevé pour inciter l'engagement soutenu des coopérateurs dans la dynamique coopérative sans pour autant que ce montant ne constitue un obstacle à l'adhésion. De manière générale, ce montant oscillera entre 25 et 500 € en fonction du public visé (ex : personne physique ou morale) et du domaine d'activité dans lequel la coopérative entend s'établir (ex : les besoins en capital d'une coopérative éolienne seront *a priori* nettement plus élevés que ceux d'une coopérative de consommateurs).

⁶ Art. 6:39 : La société doit émettre au moins trois actions avec droit de vote. Chaque action est émise en contrepartie d'un apport.

⁷ Il n'existe donc plus de capital minimum donné pour constituer une société, notamment coopérative.

Le CSA prévoit également que les fondateurs puissent instaurer différentes « classes d'actions » correspondant à différentes catégories de coopérateurs et auxquelles ils peuvent octroyer des droits différents⁸. Outre des questions d'organisation pratique (Encadré 1), cette possibilité permettra également de réserver un pouvoir particulier aux fondateurs (on parlera alors de « parts fondateurs » ou de « parts coopérateurs garants »); elle permet aussi de traduire le projet économique et la finalité de la coopérative au sein des organes de gouvernance entre autres au travers du mécanisme de « double majorité » (ex : les coopératives multipartites de producteurs et consommateurs peuvent imposer une majorité au sein des deux classes d'actions pour que telle ou telle décision soit communément actée en assemblée générale (AG) (Encadré 2).

Encadré 1 – Ciaco (Louvain-la-Neuve, Belgique)

La Ciaco (acronyme de Centre d'impression et d'achat en coopérative) fut fondée en 1970 par des cercles d'étudiants de l'UCL désireux de se doter d'un outil collectif répondant concrètement à leurs besoins en matériel de papeterie et d'impression. Vieille de 50 ans, la coopérative compte aujourd'hui quatre points de vente (trois à Louvain-la-Neuve et un à Bruxelles) et rassemble plus de 76.000 coopérateurs. Vu ce nombre conséquent de coopérateurs et les difficultés potentielles en matière de gouvernance qu'il implique, la Ciaco a prévu deux types de parts : tout d'abord, les parts B, qui donnent en outre accès aux ristournes « coopérateur », permettent d'assister à l'assemblée générale (AG) mais n'octroient pas de droit de vote (cela s'apparente donc à un droit de regard). Ensuite, les parts A, équivalentes aux parts B mais dotées quant à elles du droit de vote à l'AG. Elles sont accessibles à tout coopérateur « B » qui en fait la demande motivée auprès du conseil d'administration (CA). Grâce à ce système de gouvernance spécifique, la base de l'assemblée générale reste d'environ 75 personnes ce qui permet de garantir l'efficacité des AG tout en s'assurant que les personnes s'y impliquent avec motivation.

Plus d'informations : <https://www.ciaco.coop/>

⁸ Art. 6:46 : Lorsqu'il est attaché à une action ou à une série d'actions d'autres droits que ceux attachés à d'autres actions émises par la même société, chacune de ces séries constitue une classe à l'égard des autres séries d'actions. Les actions avec des droits de vote différents constituent toujours des classes distinctes. Les droits spécifiques attribués à un actionnaire sur base de ses qualités sans qu'ils se rapportent à des actions spécifiques ne donnent pas lieu à la constitution d'une classe séparée.

Encadré 2 – Agricovert (Gembloux, Belgique)

Née en 2011, Agricovert est à l'origine une coopérative de producteurs bio dont le but est de garantir une distribution directe de produits de qualité et à un juste prix pour tous. Le projet est aujourd'hui porté collectivement par des producteurs et des consommateurs ; à ce titre, la coopérative peut désormais être qualifiée de « multipartite ». Elle propose des produits sans pesticide, de qualité et en circuit-court.

Le capital de la coopérative est réparti entre les coopérateurs A (« garants »), qui regroupent l'ensemble des personnes qui interviennent à un quelconque échelon de la chaîne de production et/ou de transformation des produits proposés par la société, et les coopérateurs B, qui rassemblent les coopérateurs « ordinaires », la plupart du temps eux-mêmes clients de la coopérative. En matière de pouvoir votal, les statuts prévoient que chaque coopérateur de catégorie A et B ait droit à une voix, quel que soit le nombre de parts détenu. Cependant, afin de traduire l'évolution du projet économique et la finalité de la coopérative au sein des organes de gouvernance, Agricovert a rapidement fait le choix de recourir au mécanisme de « double majorité » : toutes les décisions de l'assemblée générale, en ce compris l'élection des administrateurs, doivent être approuvées à la majorité simple (ou à la majorité qualifiée si les statuts ou la loi le prévoient comme tel) de l'ensemble des coopérateurs (catégorie A et B confondus) ainsi qu'à la majorité simple (ou qualifiée) des coopérateurs garants (catégorie A). Ce mécanisme particulier permet donc aux coopérateurs garants qui se trouvaient à l'origine du projet de garder une certaine mainmise sur les décisions stratégiques les concernant.

Plus d'informations : <https://www.agricouvert.be/>

A côté des parts, lorsqu'un investisseur désire participer au capital d'une société, plusieurs types d'apports sont envisageables. En effet, depuis 2019 et la réforme du Code, le CSA prévoit que les associés puissent faire trois types d'apports :

- Les apports « en numéraire » : les apports qui consistent en une somme d'argent ;
- Les apports « en nature » : les apports qui correspondent à la mise à disposition de biens corporels ou incorporels ;

- Les apports « en industrie⁹ » : les apports qui se résument en un engagement à effectuer des travaux ou des services au bénéfice de la société.

En Belgique comme dans le reste du monde, les apports en numéraire sont de loin les plus courants. En cas d'apports en nature ou en industrie, ces derniers sont alors transférés en équivalents numéraires afin de justifier la contrepartie en parts attribuées à l'apporteur (Ker, 2019).

Sous-titre 3 : Les coopératives

« **COOPÉRATIVE** n.f. 1. Groupement d'acheteurs, de commerçants ou de producteurs pratiquant la coopération*. »

(Larousse 2012, p.264)

« **COOPÉRATION*** n.f. 1. Méthode d'action par laquelle des personnes ayant des intérêts communs constituent une entreprise où les droits de chacun à la gestion sont égaux et où l'excédent de gestion ou d'exploitation est réparti entre les seuls associés, au prorata de leur activité. »

(Larousse 2012, p.264)

Dans le cadre de ce travail de recherche, nos propos concernent les sociétés coopératives qui se conforment à l'idéal coopératif tel que prescrit par la définition, les valeurs et les principes de l'Alliance Coopérative Internationale (ACI). Ainsi, selon cette institution fondée en 1895 et qui se veut le porte-parole du mouvement coopératif auprès notamment de l'Organisation des Nations unies (ONU) et de l'Organisation internationale du travail (OIT), « une coopérative est une association autonome de personnes volontairement réunies pour satisfaire leurs aspirations et besoins économiques, sociaux et culturels communs à travers une entreprise détenue collectivement et contrôlée démocratiquement » (Alliance Coopérative Internationale [ACI], 2016). Pour souligner l'esprit de cette définition, un ensemble de valeurs lui est généralement associé : l'entraide, la responsabilité, la démocratie, l'égalité, l'équité et la solidarité. Enfin, la mise en application concrète de cet esprit coopératif est guidée par sept principes qui permettent d'établir une série de repères et favorisent ainsi la reconnaissance internationale du mouvement :

⁹ Les apports en industrie constituent une forme particulière d'apports en nature. Ils nécessitent tous deux le contrôle d'un réviseur d'entreprise.

1. Adhésion volontaire et ouverte ;
2. Contrôle démocratique exercé par les membres ;
3. Participation économique des membres ;
4. Autonomie et indépendance ;
5. Education, formation et information ;
6. La coopération entre coopératives ;
7. Souci de la communauté.

A travers l'ensemble de ce mémoire, nous nous référons à cette conception de la coopérative. Il convient de préciser ici un aspect qui apparaît en filigrane de cette discussion, mais qui est à nos yeux primordial : la finalité d'une coopérative fidèle aux principes de l'ACI est de servir les besoins de ses membres et de la collectivité et non de maximiser la perception de profits individuels des sociétaires.

Sous-titre 4 : Interprétation contextuelle

A la lumière de ces précisions, nous entendons donc par rémunération économique du capital dans les sociétés coopératives :

« Toute forme d'avantage économique (direct ou indirect) perçue par un coopérateur – personne physique ou morale – suite à la mise à disposition temporaire ou définitive d'un apport en capital sous sa forme monétaire ou équivalente auprès d'une société coopérative qui se conforme à l'idéal coopératif tel que prescrit par les principes de l'ACI ».

Titre 2 : Le cadre législatif belge

Depuis la création du statut de coopérative en 1873 jusqu'en 2019, date de la mise en application progressive du nouveau Code des sociétés et des associations (CSA), les coopératives belges ne bénéficiaient pas d'un statut légal bien défini et ancré dans les principes de l'ACI. « La loi ne [retenait] que deux [des sept] éléments propres à l'esprit de la coopération : la variabilité du nombre d'associés et du capital¹⁰ et le caractère nominatif des parts sociales¹¹ » (Febecoop, s.d., p. 4). Aucune mention n'était faite par exemple à l'égard du principe de limitation de la rémunération du capital, constituant pourtant un élément fondateur du mouvement initié par les tisserands de Rochdale en 1844¹². Le résultat de cette particularité belge¹³ est que le modèle coopératif a, au travers de son régime souple et peu contraignant, attiré des entrepreneurs (souvent originaires des professions libérales) totalement étrangers à l'idéal coopératif (Mertens, 2010). Depuis plus de 140 ans, coexistent donc en Belgique d'une part, les « vraies coopératives », appliquant naturellement les principes de l'ACI et, d'autre part, les « fausses coopératives », établies par opportunisme législatif plutôt que par conviction de valeurs. Avec la réforme du CSA, il sera désormais obligatoire pour toute société coopérative d'observer ces valeurs coopératives (*cf. supra*). Dorénavant, il est en effet prévu que les fondateurs explicitent dans les statuts de la société l'application qu'il est projeté d'en faire.

Sous-titre 1 : La « société coopérative agréée » (Agrément CNC)

Pour remédier à l'absence de reconnaissance formelle de l'esprit coopératif dans la loi belge, il existe un endroit où les sociétés coopératives (SC) fidèles aux principes presque bicentennaires de la coopération peuvent se retrouver : le Conseil National de la Coopération (CNC). A partir de 1962, cet organisme responsable de la promotion desdits principes s'est vu chargé d'octroyer des agréments aux coopératives désireuses d'un label d'authenticité (dénommée ensuite « SC agréée »). Depuis lors, une coopérative peut obtenir cet agrément – qui lui donne en outre droit

¹⁰ Laquelle résulte du « principe de la porte ouverte » (1^{er} principe) (Febecoop, n.d.).

¹¹ « Et donc leur inaccessibilité à des tiers, les sociétés coopératives n'étant pas des sociétés de capitaux, mais des sociétés de personnes » (Ker, 2019, p. 3).

¹² En France, les premières formes d'entreprises coopératives apparaissent vers la fin du 18^e siècle, avec les fruitières de Franche-Comté (Ricard, 2015). Même si d'autres projets similaires voient le jour ci et là dans le reste de l'Europe à partir de cette période (de Poorter & Swaton, 2015), la tradition fait de la création de la Société des Equitables Pionniers de Rochdale en 1844 le véritable point de départ de l'histoire de la coopération. Certes, les principes coopératifs avaient déjà été conceptualisés et exprimés avant la création du store de Rochdale, notamment par Owen et Fourier, mais c'est plus particulièrement à partir du franc succès de cette initiative de consommateurs que le projet coopératif allait pouvoir se répandre en Angleterre et dans le reste de l'Europe.

¹³ En Norvège et au Portugal notamment, les coopératives disposent d'un statut légal qui s'aligne explicitement sur les principes de l'Alliance Coopérative Internationale (ACI) (Dufays & Mertens, 2017).

à divers avantages¹⁴ – lorsque son fonctionnement et ses statuts prennent en compte notamment les huit points suivants :

1. L'affiliation d'associés doit être volontaire et la société coopérative ne peut refuser l'affiliation d'associés ou prononcer leur exclusion que si les intéressés ne remplissent pas ou cessent de remplir les conditions générales d'admission prévues dans les statuts ou s'ils commettent des actes contraires aux intérêts de la société ;
2. Les parts du capital social, même si elles sont de valeurs différentes, confèrent, par catégories de valeurs, les mêmes droits et obligations ;
3. Tous les associés ont une voix égale en toutes matières aux assemblées générales, quel que soit le nombre de parts dont ils disposent. Les statuts peuvent déroger à cette règle pour autant qu'aucun associé ne puisse prendre part au vote, à titre personnel ou comme mandataire, pour un nombre de voix qui dépasse dix pour cent des voix attachées aux parts présentes et représentées ;
4. Les administrateurs et les commissaires sont nommés par l'assemblée générale ;
5. Le dividende octroyé aux associés sur les parts du capital social ne peut dépasser 6 pour cent de la valeur nominale des parts sociales après retenue du précompte mobilier ;
6. Le but principal de la société est de procurer aux associés un avantage économique ou social, dans la satisfaction de leurs besoins professionnels ou privés ;
7. Le mandat des administrateurs et des associés chargés du contrôle est gratuit ;
8. Une partie des ressources annuelles est consacrée à l'information et à la formation de ses membres, actuels et potentiels, ou du grand public.

Ces critères étant en grande partie fidèles à l'esprit coopératif insufflé par l'ACI, les « SC agréées » peuvent être assimilées à des véritables coopératives au sens de l'ACI.

Sous-titre 2 : La « société coopérative agréée comme entreprise sociale » (Agrément ES)

A côté de ce premier agrément octroyé aux coopératives dont le but principal est la poursuite de l'intérêt de leurs membres, l'agrément « comme entreprise sociale » est réservé aux

¹⁴ Exonération d'une partie des dividendes versés aux associés ; absence de requalification d'intérêts en dividendes ; application étendue du tarif réduit à l'impôt sur les sociétés ; sécurité sociale des travailleurs pour les administrateurs ; participation à la formation du Conseil national de la Coopération ; logo pour les sociétés coopératives agréées.

coopératives dont le but principal est, « dans l'intérêt général, de générer un impact sociétal positif pour l'homme, l'environnement ou pour la société ». En d'autres termes, alors que le premier s'applique aux coopératives dites « d'intérêt mutuel », le second est octroyé à celles qui affirment la poursuite de l'intérêt général. Datant de 2019 et n'étant autre que l'équivalent coopératif de l'ancienne forme de « société à finalité sociale » (SFS¹⁵), l'agrément « comme entreprise sociale » peut être concrètement obtenu par toute société coopérative¹⁶ qui, au travers de ses pratiques et ses statuts, se conforme aux huit conditions suivantes :

1. Les statuts doivent décrire l'objet de la société, dont il ressort expressément que celui-ci sert à générer un impact sociétal positif pour l'homme, pour l'environnement ou pour la société ;
2. Tout avantage patrimonial que la société distribue à ses actionnaires, sous quelque forme que ce soit, ne peut excéder le taux d'intérêt actuellement fixé à 6% du montant de la part ;
3. Lors de la liquidation de la société, le patrimoine subsistant après l'apurement du passif et le remboursement de la somme réellement versée par les actionnaires et non encore remboursée sur les actions, est réservé à une affectation qui correspond le plus possible à son objet ;
4. En cas de démission, l'actionnaire sortant doit au maximum recevoir la valeur nominale de son apport réel ;
5. Le mandat d'administrateur doit être gratuit (sauf si l'assemblée générale décide d'une indemnité limitée ou des jetons de présence limités) ;
6. Aucun actionnaire ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale pour un nombre de voix dépassant le dixième des voix attachées aux parts ou actions représentées ;

¹⁵ « Avant 1995 et la réforme instituant la SFS, il n'existait en Belgique pas de personne morale correspondant à une entreprise qui, tout en poursuivant un but non lucratif, posait à titre principal des actes de commerce. D'une part, le statut de société imposait aux sociétaires de poursuivre inconditionnellement un but de lucre (« procurer un bénéfice patrimonial direct ou indirect à ses associés ») et non une finalité sociale, d'autre part, statut d'ASBL ne permettait pas encore d'exercer une activité commerciale à titre principal. La loi sur la SFS est donc venue combler cette lacune du droit belge en accordant cette personnalité morale aux sociétés qui combinaient un but social et la poursuite d'activités commerciales ou industrielles à titre principal. » (Centre d'Economie Sociale [CES], 2017).

¹⁶ S'il elle désire maintenir son agrément « comme entreprise sociale », une société agréée « à finalité sociale » devra, pour 2024, adopter la forme coopérative. Dans le cas contraire, cela signifie une perte définitive de cet agrément (Ker, 2019).

7. Le montant du dividende à verser aux actionnaires ne peut être fixé qu'après fixation d'un montant que la société réserve aux projets ou affectations qui sont nécessaires ou utiles pour la réalisation de son objet ;
8. L'organe d'administration de la société doit établir chaque année un rapport spécial sur l'exercice clôturé dans lequel il est fait mention de la manière dont l'organe d'administration de la société contrôle l'application des conditions d'agrément, des activités que la société a effectuées pour atteindre son objet et des moyens que la société a mis en œuvre à cet effet.

A l'instar de la SFS avant elle, la « société coopérative agréée comme entreprise sociale » se situe à mi-chemin entre l'ASBL et la société : ses activités peuvent avoir pour objectif de distribuer des avantages patrimoniaux à ses associés pour autant que cet objectif demeure secondaire. Compte tenu de l'ensemble des critères précités, les « SC agréées comme entreprise sociale » peuvent également être assimilées à des coopératives au sens de l'ACI (Dufays & Mertens, 2017). Tout comme l'agrément CNC, ce second agrément donne aussi droit à divers avantages¹⁷, permettant notamment de mieux servir l'intérêt général.

Sous-titre 3 : La « société coopérative agréée entreprise sociale » (Double agrément)

Il est enfin possible pour les coopératives résolument tournées vers l'intérêt général mais qui appliquent les critères coopératifs des « SC agréées » de cumuler les deux agréments via une procédure unique. Dans ce troisième cas de figure, les avantages liés aux deux agréments précités s'appliquent alors simultanément.

¹⁷ Notamment l'accès aux contrats SINE et à l'agrément « entreprise d'insertion » (EI).

Titre 3 : Description quantitative du paysage coopératif belge

Comme l'illustre la Figure 3 ci-dessous, il n'est pas chose aisée d'évaluer avec exactitude le nombre de coopératives belges qui sont fidèles aux principes de l'ACI. Avant 2024, échéance prévue pour la mise en application complète de la réforme du CSA¹⁸, se fier à la forme juridique surestimerait fortement ce nombre (puisqu'elle rassemblerait également les « fausses coopératives »). Au contraire, se baser sur les coopératives agréées (CNC, comme entreprise sociale ou les deux) le sous-estimerait car seules les coopératives ayant connaissance de ces différents types d'agrément et ayant réalisé les démarches pour les obtenir seraient comptabilisées.

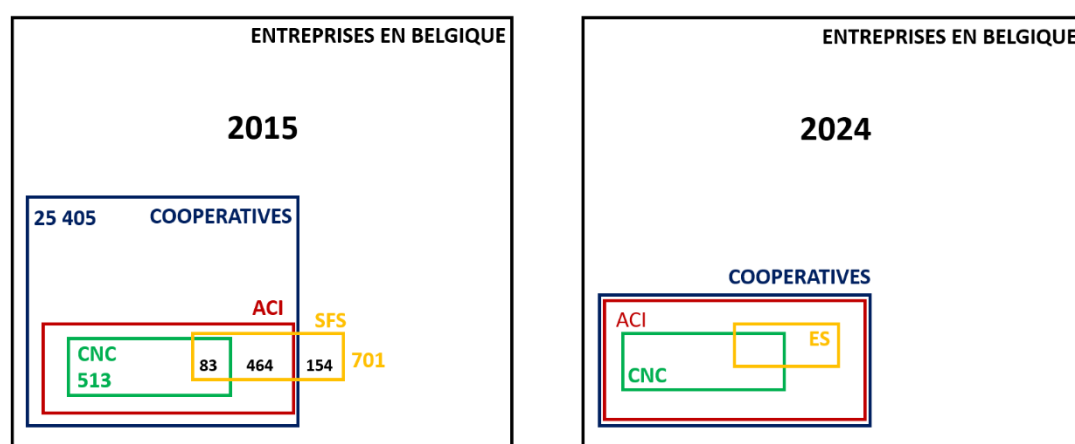


Figure 3 : Les coopératives belges en 2015 et projections en 2024.

Source : Inspirée de Dufays & Mertens (2017).

Note : La taille des rectangles n'est pas proportionnelle au nombre d'unités dans chacune des catégories d'organisation, cette figure ayant pour seul objectif de représenter l'enchevêtrement de différentes approches pour évaluer la population des coopératives en Belgique.

	Coopératives CNC	Coopératives non agréées à FS	Total
Nombre d'entreprises	513	464	977
Emploi salarié (postes de travail)	6.570	14.723	21.293
Emploi salarié (ETP)	5.193	8.001	13.194
Masse salariale	181.342.527	186.307.874	367.650.401
Bilan	6.556.980.779	3.719.186.601	10.276.167.380

Tableau 1 : Estimation du poids économique des coopératives belges fidèles à l'ACI (2015).

Source : Dufays & Mertens (2017).

En dépit de ces constatations, étant donné que la marge d'erreur induite par la première méthode est bien plus grande que celle offerte par la seconde, Dufays & Mertens (2017) proposent de

¹⁸ Qui rendra obligatoire partir de 2024 d'observer les principes coopératifs de l'ACI. Il est en effet prévu que les fondateurs explicitent dans leurs statuts l'application qu'il est projeté d'en faire.

faire une première approximation du nombre de coopératives belges fidèles à l'ACI en rassemblant d'une part les coopératives agréées CNC (513) et d'autre part les coopératives « à finalité sociale » non-agréées CNC (464) (qui devront à terme adopter l'agrément « comme entreprise sociale » suite à l'application du CSA). En 2015, en Belgique, c'était donc près d'un millier (977) de coopératives « qui [tendaient] vers le modèle coopératif prôné par l'ACI en adhérant à plusieurs (mais pas nécessairement à l'ensemble) de ses principes de façon juridiquement contraignante » (Dufays & Mertens, 2017, p. 14) (Tableau 1).

Grâce à l'étude menée dans le cadre du *Belgian Cooperative Monitor*, nous disposons également de diverses variables pour évaluer le poids économique de ces sociétés coopératives. Idéalement, nous aurions aimé disposer de leurs contributions relatives au produit intérieur brut (PIB) belge. En l'absence de ces données macroéconomiques précises, nous pouvons estimer leur poids économique au moyen des variables reprises dans le Tableau 1, à savoir : le nombre d'emplois salariés en postes de travail et en équivalents temps plein (ETP), la masse salariale totale distribuée ainsi que leur bilan global. Au total, ces 997 sociétés représentaient en 2015 près de 22.000 emplois salariés pour un peu plus de 13.000 équivalents temps plein (ETP) ; cela signifie donc que chacune de ces coopératives rassemblait à cette époque 13 ETP en moyenne. Avec une masse salariale de 367 millions d'euros et un bilan dépassant les 10 milliards d'euros, les deux auteurs soulignent que cette partie du secteur coopératif représentait alors près de 6.5% « du poids économique total des entreprises qui [avaient] adopté le statut juridique de société coopérative en Belgique » (Dufays & Mertens, 2017, p. 14). En 2020, ces données ont plus que probablement observé une hausse au vu notamment de l'engouement citoyen qui se confirme pour cette forme entrepreneuriale. Malheureusement, nous ne disposons à ce jour d'aucunes données suffisamment précises pour confirmer cette intuition. Du reste, on retrouve aujourd'hui des exemples d'actions collectives locales s'emparant de cette forme organisationnelle dans des domaines aussi variés que l'alimentation, la finance, l'habitat, l'énergie ou encore le transport (Dufays & Mertens, 2017).

Focus sur l'évolution des coopératives agréées CNC

Afin de mieux rendre compte de l'essence du paysage coopératif belge, nous disposons de données agrégées plus détaillées lorsque nous réduisons le spectre d'analyse aux 513 sociétés coopératives qui étaient agréées CNC en 2015.

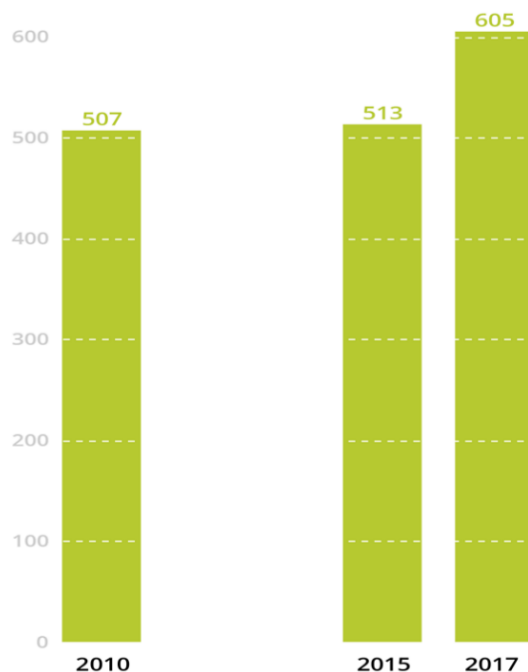


Figure 4 : Nombre de coopératives agréées (2010-2017).

Source : Febecoop (s.d.)

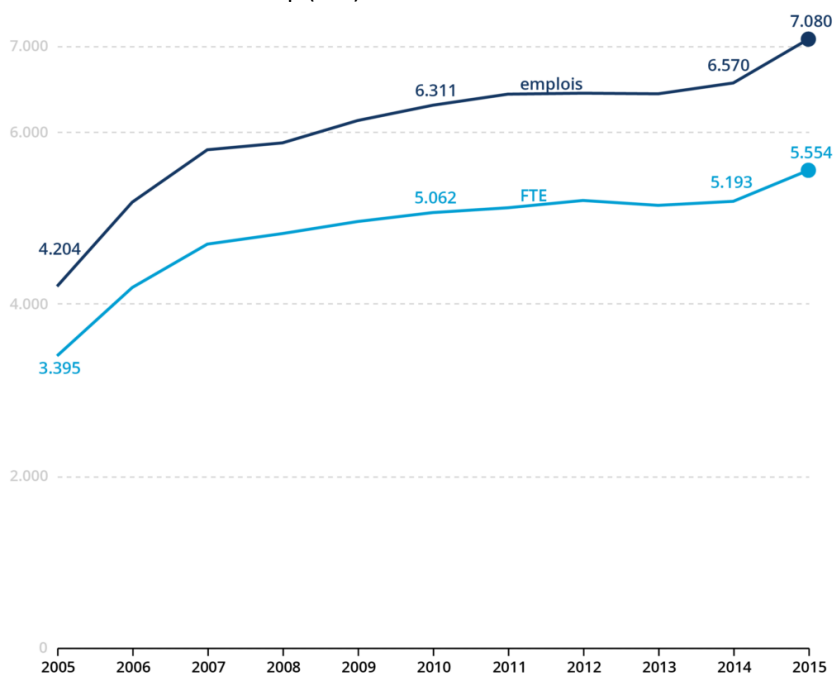


Figure 5 : Nombre d'emplois et d'ETP dans les coopératives agréées (2005-2015).

Source : Febecoop (s.d.)

Tout d'abord, la Figure 4 atteste de la croissance significative du nombre de coopératives agréées au cours de la dernière décennie, passant de 507 en 2010 à 605 en 2017. Ensuite, la Figure 5 nous confirme qu'au-delà de la croissance du nombre d'entités coopératives agréées, le nombre total d'emplois à lui aussi observé une croissance significative, s'élevant à près de 6000 ETP en 2015 contre un peu plus de 3000 en 2005.

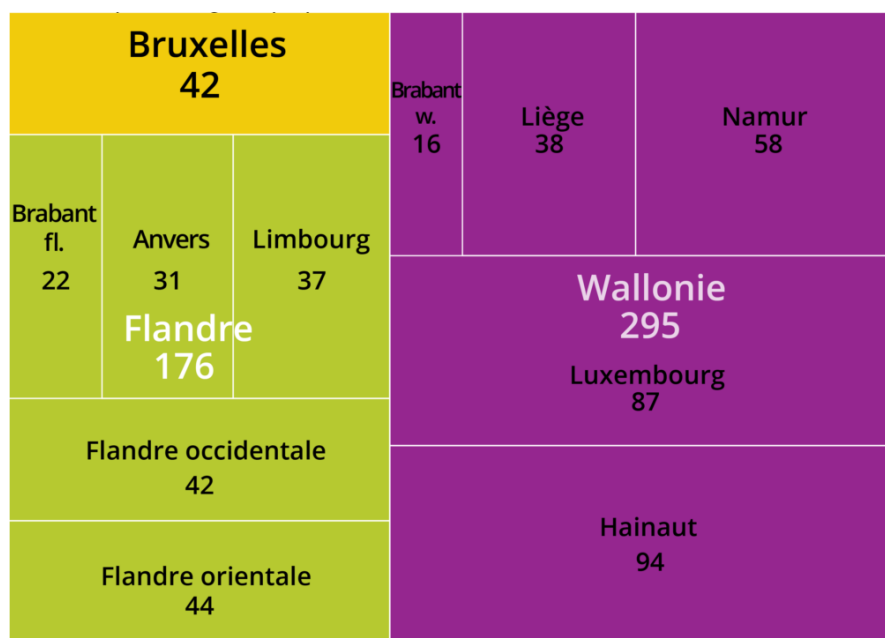


Figure 6 : Nombre de coopératives agréées par région et par province (2015).

Source : Febecoop (s.d.)

La Figure 6 offre quant à elle une représentation graphique de la répartition géographique par région et par province des 513 coopératives agréées en 2015. Alors que la province du Hainaut comptabilisait le plus grand nombre de coopératives agréées (94), c'est la Wallonie qui, avec ses 295 entités, siégeait en tête dans le classement régional (contre 176 pour la Flandre, 42 pour Bruxelles et 2 pour la Communauté Germanophone) (Dufays & Mertens, 2017).

Dans le même ordre d'idée, le Tableau 2 atteste de la disparité entre régions en termes de base sociétaire des coopératives (i.e. : le nombre de coopérateurs). En Wallonie, le nombre moyen de membres par coopérative était de 779, contre 5285 en région de Bruxelles-Capitale 5527 en Flandre.

Siège social	Coopératives	Associés
Wallonie	295	229.702
Brabant wallon	16	249
Hainaut	94	23.341
Liège	38	62.717
Luxembourg	87	606
Namur	58	141.573
Communauté germanophone	2	1.216
Flandre	176	972.686
Anvers	31	342.078
Limbourg	37	74.036
Flandre orientale	44	110.752
Brabant flamand	22	424.564
Flandre occidentale	42	21.256
Région Bruxelles-Capitale	42	221.985
Bruxelles	42	221.985
Total général	513	1.424.373

Tableau 2 : Estimation du sociétariat dans les coopératives agréées CNC (2015).

Source : Dufays & Mertens (2017).

Enfin, bien qu'elles ne concernent que les coopératives agréées avec employés¹⁹, les Figures 7 et 8 témoignent de la diversité de ces dernières tant en matière de taille – allant de moins de 5 à près de 1000 travailleurs – qu'en termes de domaine d'activité.

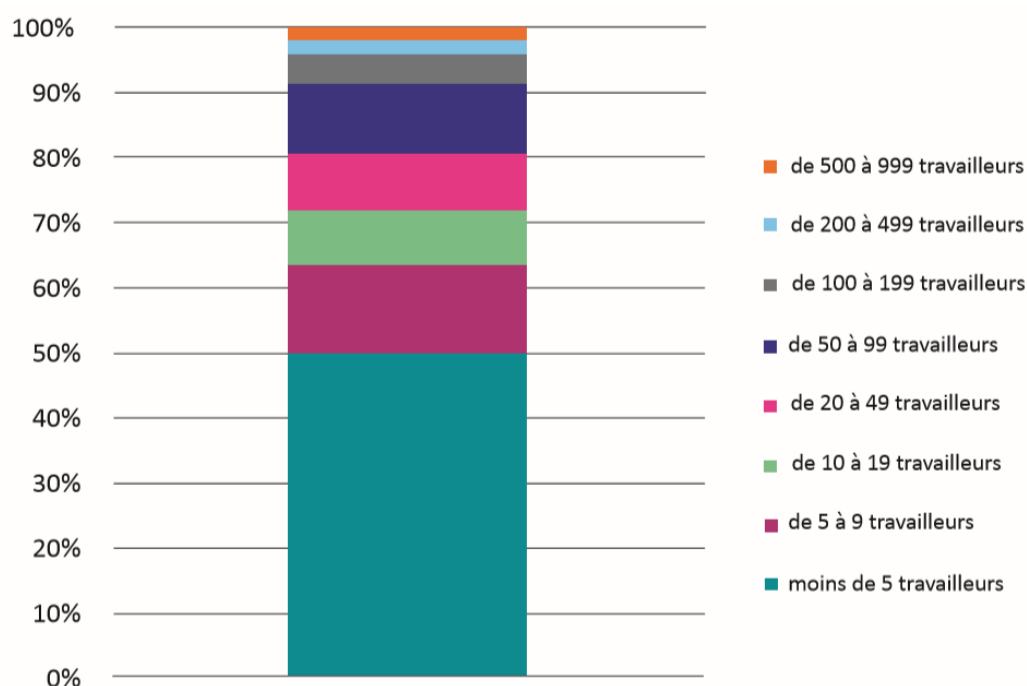


Figure 7 : Répartition des travailleurs dans les coopératives agréées et avec employés (2015).

Source : Dufays & Mertens (2017)

¹⁹ « Une coopérative agréée CNC sur trois [était] enregistrée comme employeur à l'Office national de la sécurité sociale (ONSS), soit 176 coopératives en 2015 » (Dufays & Mertens, 2017, p. 10).

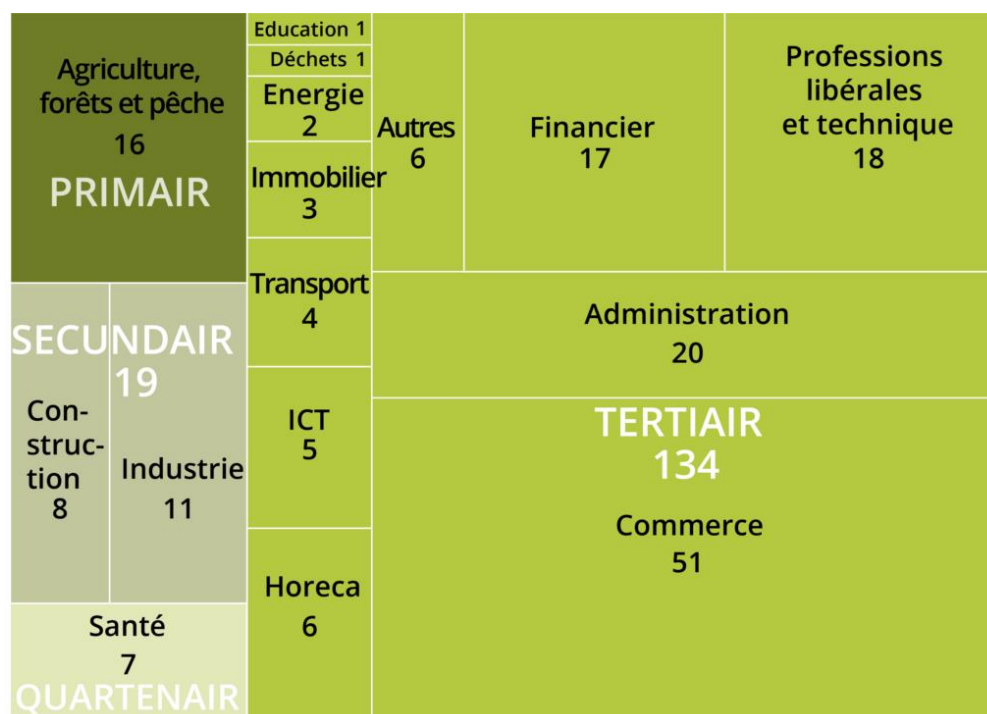


Figure 8 : Nombre de coopératives agréées et avec employés par activité NACE (2015).

Source : Febecoop (s.d.)

Pour finir, si ce bref aperçu du paysage coopératif belge ne permet pas de rendre totalement compte de la diversité des entreprises s'emparant de la forme entrepreneuriale coopérative et des valeurs [de l'ACI] qui y sont associées, nous tacherons à travers ce mémoire d'en faire état au moyen de plusieurs « encadrés » qui illustreront plus explicitement nos propos grâce à des expériences coopératives belges concrètes.

Chapitre 2 : La rémunération financière du capital

La rémunération financière du capital se concrétise lorsqu'une somme d'argent est directement versée vers un sociétaire en échange de son investissement. En pratique, elle ne relève pas d'une spécificité particulière des sociétés coopératives ; elle s'applique à l'ensemble des sociétés commerciales lorsqu'une relation dite d'« investissement » s'établit entre un investisseur et une société. Dans ce deuxième chapitre, nous en exposons d'abord les justifications universelles (**Titre 1**). Nous présentons ensuite les trois formes qui permettent classiquement de rémunérer directement l'investissement des actionnaires d'une société : le dividende, la plus-value et le bonus de liquidation (**Titre 2**). Dans une conclusion intermédiaire (**Titre 3**), nous tirons les enseignements du **chapitre 2**.

Titre 1 : Les justifications économiques

Trois perspectives économiques permettent de justifier l'existence même de la rémunération financière capital. Ces perspectives se construisent sur base des concepts suivant : le risque (*Sous-titre 1*), le coût d'opportunité (*Sous-titre 2*) et le prix du temps (*Sous-titre 3*).

Sous-titre 1 : Le risque

Pour la science économique, le coût du capital est à l'entreprise ce que sa rémunération est aux bailleurs de fonds²⁰. Dans ce contexte, lorsqu'une personne physique ou morale met à disposition d'une société du capital, que cela soit sous forme de prêt ou de prise de participation, elle encourt un risque : celui de perdre en partie ou totalement sa mise si la société ne parvient pas à la faire fructifier. Ce « dommage plus ou moins probable auquel on est exposé » justifie alors la perception d'une contrepartie économique sous forme d'intérêt, de dividende, de plus-value ou de bonus de liquidation, qui sera d'autant plus importante que cette probabilité de dommage sera élevée (Larousse, 2012, p. 959). En effet, puisque le bailleur de fonds court le risque de perdre sa mise, il semble normal qu'il puisse aussi en tirer profit (Campbell, 1996; Gollier, 2015; Sharpe, 1964).

Cette conception est d'ailleurs au centre de la formule du Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF)²¹, qui permet d'estimer la rentabilité espérée (ou inversement le coût

²⁰ Ces fonds peuvent être temporaires (prêts) ou permanents (investissements en capital). Dans le présent travail, nous nous concentrons sur les fonds permanents : l'investissement en capital.

²¹ Traduction approximative de l'anglais « Capital Asset Pricing Model (CAPM) ».

espéré) des fonds propres $E(R_k)$ d'une société à un temps T et étant donné son risque sur une période donnée. Elle se caractérise par le modèle suivant :

$$E(R_k) = R_f + \beta * [E(R_m) - R_f] \quad (1)$$

où R_f est le taux sans risque (généralement des obligations d'État) ; β est un indicateur de risque ; $E(R_m)$ est le taux de rentabilité espéré du portefeuille de marché ; et où $[E(R_m) - R_f]$ représente la prime de risque du marché, c'est-à-dire la rentabilité exigée par un investisseur afin de compenser un niveau de risque supérieur à la moyenne.

Sur base de cette formule, nous comprenons le lien économique qui lie rentabilité et risque : plus ce dernier sera élevé (β élevé), plus la valeur espérée de la première sera importante ($E(R_k)$). La rémunération financière du capital peut donc s'expliquer comme étant une sorte de compensation à la prise de risque du bailleur de fonds. Il nous reste à ajouter que, de manière générale, pour un risque donné, la rentabilité des investissements en capital dépassera celle liée aux octrois de prêts puisque ces derniers sont systématiquement honorés en priorité par les sociétés commerciales, notamment en cas de faillite, ce qui en réduit *de facto* le risque.

Sous-titre 2 : Le coût d'opportunité

La rémunération financière du capital peut également s'expliquer au travers de la notion de coût d'opportunité (Gollier, 2015; Royer, 1992, 2018; Spiller, 2011). Un coût d'opportunité est « l'évaluation placée sur la plus appréciée des alternatives rejetées ou des opportunités » (Buchanan, 2008 cité dans Spiller, 2011, p. 595) ou « la perte d'autres alternatives lorsqu'une alternative est choisie » (Oxford English Dictionnaire, 2010, cité dans Spiller, 2011, p. 595). En effet, dans un contexte de rareté, tout investissement dans le capital d'une société commerciale – coopérative ou non – signifie pour l'investisseur la perte de l'opportunité d'en jouir autrement ; « en plaçant son argent dans une affaire, on se prive de la possibilité de le placer ailleurs, ou d'en profiter soi-même » (Coen, 2010, p. 2). La société qui veut bénéficier d'un investissement lui permettant de mener à bien ses activités doit donc veiller à inciter la prise de participation en capital au travers d'une rémunération financière qui permet de compenser son immobilisation.

Sous-titre 3 : Le prix du temps

Une troisième perspective économique semble justifier l'existence de la rémunération financière du capital. Cette dernière s'articule autour du concept de « prix du temps » ou de

« prime pour le temps » (Coen, 2010; Lokken, 1986). En effet, on pourrait dire que, en mobilisant les ressources financières de ses actionnaires, une société leur achète en quelque sorte du « temps ». Ce, puisque cette possibilité permet à la société de démarrer son affaire plus tôt que si elle avait dû attendre d'avoir les moyens de s'autofinancer. C'est pourquoi, la rémunération financière du capital et, de manière analogue, l'intérêt lié aux prêts, viennent donc offrir une contrepartie économique directe aux apporteurs de fonds en échange de ce « temps » acheté sur l'avenir qui les contraint à maintenir ces fonds temporairement immobilisés.

Titre 2 : Les formes de rémunération financière du capital

La participation au capital d'une société (autrement dit, la propriété) – en ce compris coopérative – confère au travers du droit de vote²² la possibilité pour l'associé de participer à la vie de sa société (Ker, 2019). Ce droit ne forme cependant qu'un élément de la contrepartie dont il bénéficie. En réalité, comme Brown (2006, p. 75) le souligne, cette contrepartie est formée – en termes juridiques – par un ensemble de cinq droits²³ où « le droit aux dividendes, le droit à la plus-value et le droit de liquidation déterminent ensemble les [trois] formes d'intérêts financiers directs de l'associé dans sa société ». Dans son explication théorique à l'existence des sociétés [coopératives], Mertens (2005) rassemble ces trois droits dans une catégorie précise ; celle des « droits d'appropriation du surplus résiduel ». Légalement, ces droits doivent être inscrits formellement dans le registre des titres et dans les statuts de la société. Hormis cette double prescription légale, les sociétés jouissent d'une large autonomie pour définir la valeur des parts et les droits associés. Comme nous l'avons déjà souligné dans les Encadrés 1 et 2, il est notamment possible d'établir plusieurs « classes d'actions » auxquels des droits différents seront attribués (Ker, 2019).

C'est précisément aux droits d'appropriation du surplus résiduel que nous dédions notre prochaine analyse. Après avoir passé en revue les principales justifications économiques liées à la rémunération financière du capital, nous nous attardons maintenant aux différentes formes de rémunération financière dont un investisseur peut théoriquement²⁴ jouir durant son processus d'investissement. Concrètement, elles interviennent à trois moments distincts de l'investissement et sont liées aux trois droits précités. Cette rémunération peut intervenir, premièrement, sous forme de dividendes au terme de la période comptable (**Sous-titre 1**), deuxièmement, en cas de plus-value lors du remboursement ou de la cession de parts (**Sous-titre 2**) et enfin, sous forme de boni dits de liquidation lors de la liquidation de la société (**Sous-titre 3**). En aval de notre discussion (**Sous-titre 4**), le Tableau 3 offre une synthèse de ces droits ainsi que les formes de rémunération financière qui y sont associées. Le Tableau 4 rappelle quant à lui les implications économiques concrètes – en matière de rémunérations financières

²² Lorsque le droit de vote n'est pas directement proportionnel aux nombres de parts détenues les associés, on parlera de « droit de vote dilué ». Cette pratique de « démocratie économique » s'aligne sur le principe de gestion démocratique prôné par l'Alliance Coopérative Internationale. Il est cependant possible de créer une (des) catégorie(s) de part(s) sans droit de vote.

²³ Lesquels comportent le droit aux dividendes, le droit à la plus-value et le droit de liquidation auxquels s'ajoutent les droits de vote et de transfert (Brown, 2006) .

²⁴ Comme nous l'avons vu en partie et le verrons dans le **chapitre 4**, la rémunération du capital peut être contrainte par des dispositions légales et/ou établies statutairement par l'Assemblée Générale (AG).

du capital – permises par les trois formes d’agrément présentées au **chapitre 1** (CNC, ES et le double agrément) (**Sous-titre 5**).

Sous-titre 1 : Le dividende

Dans toutes sociétés, la clôture des comptes fait apparaître les résultats financiers de l’année écoulée. En cas de pertes, un montant équivalent doit être déduit des fonds propres. Dans le cas opposé, la distribution des profits sous forme de dividendes envers les associés est une affectation possible²⁵.

Le dividende correspond à la partie des bénéfices reversée à chaque détenteur de parts. Toutefois, tout comme pour le remboursement de parts (**Sous-titre 2**), les dons à d’autres projets « sociaux » ou l’octroi de ristournes (**Chapitre 4**), la distribution sous forme de dividendes ne sera envisageable que si les moyens financiers de la société sont suffisants. Pour le déterminer, le CSA prévoit deux tests : un test d’« actif net²⁶ » et un test de liquidité. Cette nouvelle réglementation introduite avec la réforme du CSA de 2019 vise à empêcher que toute distribution ne se fasse au détriment des créanciers, au vu de la disparition du capital statutaire comme mécanisme de protection (Goeminne, 2019).

D’une part donc, le test de bilan – dit « d’actif net » – doit garantir que les distributions n’aient pas pour effet de compromettre la solvabilité de la société, c’est-à-dire, sa capacité à rembourser ses dettes tant à court terme qu’à long terme. De manière générale, on peut considérer une société saine lorsqu’elle dispose de fonds propres suffisants. Si une société a recours à beaucoup de capitaux extérieurs, cela signifie qu’elle a plus de dettes et donc une moins bonne solvabilité. « Cela accroît naturellement le risque de problèmes de paiement en cas de conjoncture économique défavorable, d’augmentation spectaculaire des taux ou de perte de clients importants » (Goeminne, 2019, p. 1). A contrario, une société qui dispose de suffisamment de fonds propres bénéficiera d’une marge de manœuvre plus importante en période de conjoncture économique moins favorable, notamment en matière d’investissement (Goeminne, 2019). C’est pourquoi :

- « Aucune distribution ne peut être faite si l’actif net de la société est négatif ou le deviendrait à la suite d’une telle distribution ; ou, si la société dispose de capitaux

²⁵ Nous explorons les différentes formes de distributions explicites du surplus dans le **chapitre 4**.

²⁶ Par actif net, on entend le total de l’actif, déduction faite des provisions, des dettes et, sauf cas exceptionnels à mentionner et à justifier dans l’annexe aux comptes annuels, des montants non encore amortis des frais d’établissement et d’expansion et des frais de recherche et de développement.

propres qui sont légalement ou statutairement indisponibles, aucune distribution ne peut être effectuée si l'actif net est inférieur au montant de ces capitaux propres indisponibles ou le deviendrait à la suite d'une telle distribution ».

(Le Code des sociétés et des associations, 2019, Art. 5 :142)

D'autre part, le test de liquidité doit garantir que, en cas de distribution, la société continue à disposer de suffisamment de liquidités pour pouvoir respecter ses engagements à court terme envers ses créanciers pendant une période d'au moins un an (Ker, 2019). Ainsi :

- « Toute distribution demeure interdite si elle devait mettre en péril la capacité de la coopérative à continuer à s'acquitter de ses dettes au fur et à mesure de leurs échéances pendant une période d'au moins douze mois à compter de la date de la distribution ».

(Le Code des sociétés et des associations, 2019, Art. 5 :143)

En termes de processus, il appartiendra généralement à la direction de prendre la main et de proposer une clé de répartition au conseil d'administration (CA). Ce dernier a ensuite pour mission d'examiner la proposition, de la valider et de la soumettre à l'assemblée générale (AG), qui demeure l'organe de décision ultime de l'organisation. Lors de cette soumission, l'organe d'administration devra également adjoindre un rapport démontrant la validation des deux tests susmentionnés (Ker, 2019).

Sous-titre 2 : La plus-value

La plus-value correspond au gain réalisé entre l'achat et la revente d'une part sociale. Par construction, la plus-value est égale au prix de vente d'une part diminué de son prix d'achat. Par défaut, le CSA prévoit pour les sociétés que les associés sortants n'obtiennent aucune plus-value, même en cas de fonds disponibles en réserve. Les sociétés doivent donc veiller à l'inscrire dans les statuts si elles désirent déroger à cette règle. Il en va de même pour les coopératives où la plus-value demeure théoriquement possible (uniquement pour les SC sans agrément et SC agréée (CNC), voir Tableau 4).

Dans les coopératives de travailleurs, outre les raisons mentionnées plus haut, la plus-value permet aussi de « rembourser le temps investi par les fondateurs à la création de l'entreprise. Il y a une forme de dette symbolique et financière qui se crée vis-à-vis du ou des fondateurs, surtout dans une coopérative [de travailleurs], [où les principes d'équité imposent une certaine égalité de traitement au regard des rémunérations des travailleurs] » (Everaere, 2011; Mortier & Wathélet, 2017). La plus-value permet donc de compenser l'investissement non rémunéré

effectué par les fondateurs en amont de la création de l'entreprise (Encadré 3). Dans son analyse du financement des entreprises sociale, Young (2017) y fait référence sous la formulation anglaise de « *sweat equity* » ; en français, apport en nature non rémunéré.

Encadré 3 – Damnet (Namur, Belgique)

Damnet est une coopérative d'experts en informatique située à Namur. Fondée en 2001, elle rassemble aujourd'hui 49 associés dont 27 travaillent au sein même de la coopérative. Les 22 autres travailleurs n'y sont quant à eux pas actionnaires. Afin de prendre en compte les investissements [en nature] des fondateurs qui furent particulièrement importants lors de la création de la coopérative – sans pour autant discriminer les autres travailleurs au travers de rémunérations du travail différentes –, il fut décidé collégialement de ne pas limiter les possibilités de plus-value par disposition statutaire ou autres agréments contraignants ces dernières.

Comme en témoigne Jean-François Coutelier (un des fondateurs de la coopérative) dans une interview donnée Mortier & Wathelet (2017, p. 8) :

« [outre la rémunération du risque], la plus-value permet aussi de rembourser le temps investi par les fondateurs à la création de l'entreprise. Il y a une forme de dette symbolique et financière qui se crée vis-à-vis du ou des fondateurs, surtout dans une coopérative [de travailleurs] (...). C'est pourquoi, [la plus-value y a été réfléchi] comme] une manière d'objectiver monétairement cette dette afin de permettre aux fondateurs, lorsqu'ils décident de quitter l'entreprise, d'être rémunérés correctement. Cette dette doit être actée dès le début pour que les choses soient claires et qu'il n'y ait pas de frustrations ni du côté des fondateurs, ni du côté des travailleurs et des autres parties prenantes ».

Plus d'informations : <https://www.damnet.coop/>

Lorsque la plus-value est possible, elle peut intervenir à deux moments distincts du processus d'investissement : lors du remboursement (a) ou lors de la cession de part(s) (b). Pour ce faire, un accord sur la méthode de valorisation (c) devra advenir à l'issue de la négociation entre les deux parties impliquées dans la transaction.

a) Le remboursement

Le remboursement de part(s) s'effectue entre un associé et la société. Il peut se faire avec ou sans plus-value, voire avec moins-value (Ker, 2019). Cette possibilité est définie, par ordre de priorité, par la législation (le CSA et les agréments éventuels), les statuts et ensuite les conditions économiques²⁷ propres à chaque société. Nous illustrons la hiérarchie de ces trois niveaux de gouvernance à l'aide de la Figure 9. Dans tous les cas, le remboursement nécessitera la mobilisation de liquidités et l'annulation de la (des) part(s) dans le registre des titres ; les fonds propres de la société, quant à eux, diminueront donc en proportion (Ker, 2019).

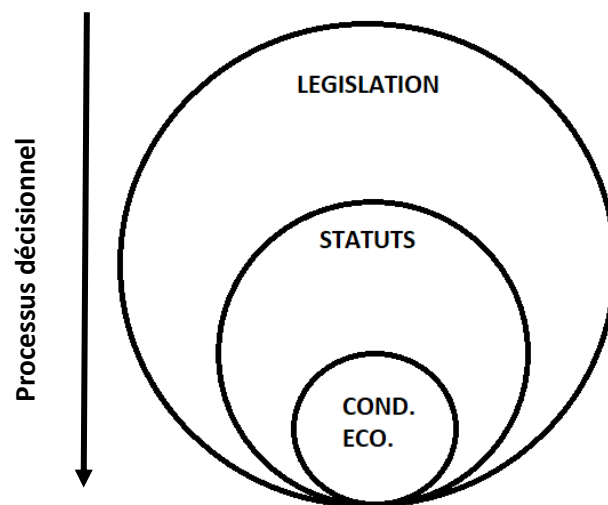


Figure 9 : Niveaux de gouvernance et processus décisionnel en matière de valorisation des parts.

Source : Composition propre.

b) La cession

La cession de part(s) a lieu entre deux associés ou entre un associé et un futur associé (Ker, 2019). Tout comme pour le remboursement de part(s), la cession peut se faire avec ou sans plus-value, voire avec moins-value (Ker, 2019). Cette possibilité est toujours définie selon la hiérarchie des trois niveaux de gouvernance de la Figure 9. Selon le CSA, aucune société ne peut acquérir ses propres parts, ni directement ni par l'intermédiaire de ses filiales ou par personne interposée. Si les dispositions légales et statutaires et les conditions économiques le permettent, la valeur de la part cédée se négociera librement entre les parties impliquées dans la transaction et la société n'interviendra pas dans celle-ci. Toutefois, à la suite du transfert de part(s) et des droits de propriété associés, la société a pour obligation de vérifier si le nouvel

²⁷ Notamment au regard des tests d' « actif net » et de liquidité (**Sous-titre 1**).

associé satisfait bien les conditions statutaires d'adhésion ainsi que de mettre son registre des titres à jour.

c) La valorisation

Sans entrer dans les débats qui pourraient justifier l'application de l'une ou l'autre méthode de valorisation des parts, nous retenons quatre niveaux « classiques » auxquels se rapportent la plupart des sociétés et leurs associés lors de remboursements ou de cessions de part(s) :

- *Valeur nominale* : valeur fixée lors de l'émission de la part (elle ne fluctue donc pas, Encadré 4) ;
- *Valeur nominale ajustée pour l'inflation* : valeur fixée lors de l'émission de la part ajustée en fonction de l'inflation ;
- *Valeur comptable* : valeur actualisée c'est-à-dire qui tient compte du bilan comptable de la société soit le total des fonds propres (capital + réserves + résultats reportés) divisé par le nombre de parts sociales ;
- *Valeur spéculative*²⁸ : valeur basée sur les prédictions des résultats futurs de la société.

²⁸ L'utilisation de la valeur spéculative peut particulièrement poser problème lors du remboursement de part entre une société et un associé. En effet, si on a déterminé une valeur de part extra-comptable (avec plus-value, donc prix payé à l'actionnaire plus grand que valeur comptable d'une action), l'opération perturbe l'équilibre actif-passif puisque la valeur comptable (passif) n'est pas égale à la valeur donnée pour le remboursement (poste d'actif - trésorerie).

Encadré 4 – Novacitis (Liège, Belgique)

Novacitis est une coopérative liégeoise lancée en 2017 à l’initiative de plusieurs acteurs coopératifs de l’économie sociale. A ce titre, elle peut être considérée comme une coopérative « de deuxième degré ». Son but est de jouer un rôle de pilote et de catalyseur dans la cocréation de projets immobiliers à plus-values sociales et de nouvelles activités entrepreneuriales coopératives en région liégeoise. La coopérative travaille actuellement à la constitution d’un centre d’entreprises solidaires en plein cœur de la ville : la Menuiserie.

Le capital social y est représenté par des parts sociales de quatre catégories dont les valeurs demeurent invariablement égales à la valeur nominale de 100 euros :

- Parts A – « parts de garants »
- Parts B – « parts organisations solidaires »
- Parts C – « parts ordinaires »
- Parts D – « parts investisseurs institutionnels »

Les statuts de la coopérative prévoient que tout associé démissionnaire ou exclu ait uniquement droit au remboursement de sa part sociale, telle qu’elle résultera du bilan de l’année sociale pendant laquelle ces faits ont eu lieu. Il ne pourra prétendre à aucune part dans les réserves, plus-values et fonds de prévision ou autres prolongements du capital social. En aucun cas, il ne pourra donc obtenir plus que la valeur nominale du montant de la libération de ses parts sociales.

Plus d’informations : <https://www.novacitis.be/>

Sous-titre 3 : Le bonus de liquidation

Afin d’aborder la troisième et dernière forme de rémunération financière du capital, nous devons faire un détour par les notions de dissolution et de liquidation, ce, puisque ces deux étapes clés de la fin de vie d’une société précèdent systématiquement la perception de boni éventuels par les associés.

La dissolution est la procédure l'issue de laquelle une société est liquidée. En dehors du cas général de la faillite qui entraîne également la mort d'une société, une dissolution peut survenir pour trois raisons (Ker, 2019). Premièrement, on pourra valablement procéder à une dissolution si les statuts prévoient que la société fut créée pour une durée limitée (« dissolution statutaire »). Deuxièmement, et on parlera alors de « dissolution amiable », elle peut être actée sur décision de l'AG. Enfin, la « dissolution judiciaire » intervient dans plusieurs cas de figure, lorsque la poursuite des activités d'une société ne peut être légalement imaginée. On pourra finalement définir la liquidation comme « l'ensemble des opérations, qui, à la suite de la dissolution, tendent au paiement des créanciers à l'aide de l'actif social et à la répartition du reliquat éventuel entre les associés » (Blondiau, 2006, p. 3).

Après apurement de toutes les dettes et charges, l'actif net est normalement réparti entre tous les actionnaires en proportion de leurs apports, bien que les agréments puissent imposer (**Sous-titre 5**) et les statuts puissent prévoir (**Chapitre 4**) des dispositions contraires (Ker, 2019). Le « bonus de liquidation » correspond alors à « l'excédent des sommes réparties sur le capital libéré revalorisé. Cet excédent est assimilé à un dividende » (Coppens, 2011, p. 11). Cela signifie donc qu'il n'y aura de boni de liquidation qu'à partir du moment où la distribution porte sur les réserves de la société.

Sous-titre 4 : Synthèse des formes de rémunération financière du capital

Le Tableau 3 offre une synthèse des droits associés aux formes de rémunération financière du capital.

Catégorie de droit²⁹	Droits d'appropriation du surplus résiduel		
Titulaire	Associé		
Inscription formelle	Dans les statuts et le registre des titres de la société		
Variations	Possibles pour différentes « classes d'action »		
Type de droit³⁰	Droit aux dividendes	Droit à la plus-value	Droit de liquidation
Description du droit	Droit de recevoir des dividendes	Droit à tout gain (ou perte) en capital sur la valeur du placement	Droit sur les actifs résiduels de l'entreprise après paiement de tous les autres créanciers
Forme de rémunération associée	Dividende	Plus-value	Bonus de liquidation
Description de la forme de rémunération	Partie des bénéfices reversés à chaque détenteur de parts	Perception d'une augmentation dans la valeur d'une part	L'excédent des sommes réparties sur le capital libéré revalorisé
Temporalité	Au terme de la période comptable	Lors du remboursement ou de la cession de part(s)	Lors de la liquidation de la société

Tableau 3 : Description des droits au surplus résiduel.

Source : Composition propre.

²⁹ Mertens (2005).

³⁰ Brown (2006).

Sous-titre 5 : Implications économiques liées aux agréments

Après avoir passé en revue les différentes formes théoriques de rémunération financières du capital, le Tableau 4 offre un résumé des restrictions légales imposées par les différentes possibilités d'agrément présentées au **chapitre 1**.

Rémunérations financières du capital Type d'agrément	Dividende	Plus-value	Bonus de liquidation
Agrément CNC	Max. 6 %	Pas de restriction	Pas de restriction
Agrément ES	Max. 6 %	Interdite	Interdit
Double agrément	Max. 6 %	Interdite	Interdit
Sans agrément	Pas de restriction	Pas de restriction	Pas de restriction

Tableau 4 : Implications économiques liées aux agréments.

Source : Composition propre.

Titre 3 : Conclusion intermédiaire

Dans ce deuxième chapitre, nous avons d'abord exposé les justifications universelles de la rémunération financière du capital. Nous avons ensuite abordé les trois formes qui permettent de rémunérer directement l'investissement des actionnaires dans une société. Si notre travail se limitait aux sociétés capitalistes, cette conclusion intermédiaire n'en serait pas une, et marquerait la fin de notre discussion. En effet, dans l'économie capitaliste, la prépondérance de la relation « d'investissement » entre un actionnaire et sa société réduit généralement les possibilités de rémunération du capital aux trois formes économiques et directes présentées dans ce chapitre (et résumées dans la Figure 10). Cette observation ne s'applique pas aux sociétés coopératives.

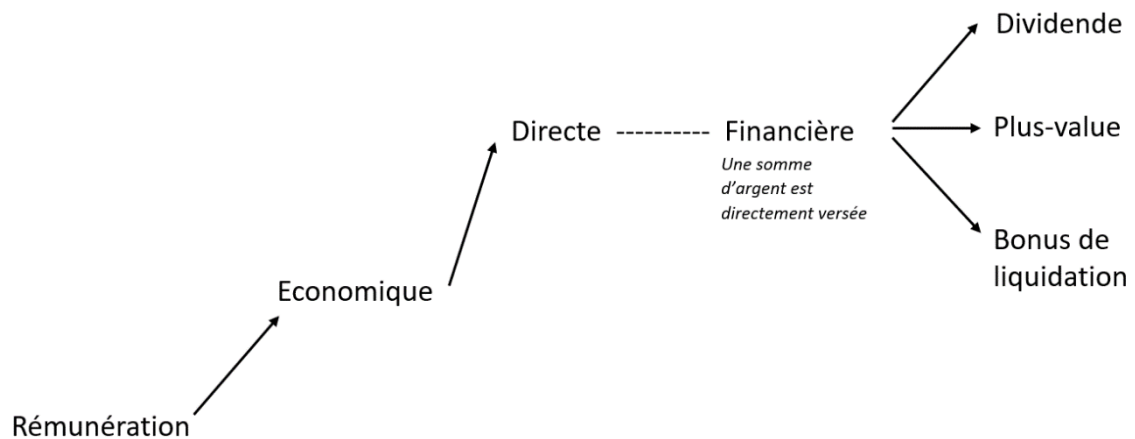


Figure 10 : Les différentes formes de rémunération financière du capital.

Source : Composition propre.

Chapitre 3 : La rémunération transactionnelle du capital

Comme le rappellent très justement Gijselinckx & Van Opstal (2008, cité dans Rijpens et al., 2014, p. 2), l'objet d'une société coopérative (à savoir la satisfaction de besoins communs) et ses principes de gestion collective et démocratique confèrent à ses membres une double qualité. La première, celle de propriétaire, puisqu'ils détiennent individuellement une fraction des parts sociales de la société. Tel qu'il le fut explicité au chapitre précédent, ce premier titre leur octroie la possibilité de jouir de plusieurs formes de rémunérations financière. La seconde, celle d'usager, qui les invite à participer activement à la vie de la coopérative en effectuant avec celle-ci des transactions dont la nature dépendra du besoin initial exprimé (Faillon, 2010). Cette double qualité fait donc apparaître une seconde relation entre un coopérateur et sa coopérative (Hollebecq & Jacobs, 2018) : une relation « transactionnelle », parfois décrite comme une relation de « patronage » (Royer, 1992, 2018; VanSickle & Ladd, 1986). Ce terme est à comprendre au sens de Hansmann (1999), qui définit comme « *patron* » toute partie prenante, autre qu'investisseur, qui interagit sous une casquette spécifique avec une coopérative ; ceci comprend donc les consommateurs, les travailleurs, les fournisseurs, les emprunteurs, les épargnants et, plus généralement, la société civile et la nature. Cette relation transactionnelle s'ajoute donc à la relation d'investissement auquel le **chapitre 2** était dédié. Il convient de noter d'emblée que cette relation peut en théorie également s'appliquer aux sociétés commerciales classiques. Rien n'empêche en effet un actionnaire de bénéficier des biens ou des services proposés par sa société ou encore de travailler pour elle, souvent même selon des conditions avantageuses. Cependant, dans ce cas de figure, cette seconde forme de relation – transactionnelle – n'explique généralement pas la motivation initiale de l'investissement de l'actionnaire, au contraire de celle du coopérateur. C'est pourquoi, nous allons parcourir ce troisième chapitre au travers de « lunettes de coopérateur » afin de comprendre dans quelle mesure cette seconde relation fait également apparaître de nouvelles formes de « rémunérations ».

Comme nous l'avons déjà suggéré au **chapitre 1**, la rémunération transactionnelle du capital se cristallise sous forme de « conditions de transaction favorables » octroyées au(x) coopérateur(s). Ces dernières peuvent s'illustrer à trois niveaux : premièrement, au niveau de la *contrepartie économique* impliquée dans les transactions (**Titre 1**) ; deuxièmement, au niveau de la *qualité* des biens ou des services dont les transactions font l'objet (**Titre 2**) ; et finalement, au niveau de la *quantité* de transactions effectuées entre le coopérateur et sa

coopérative (**Titre 3**). Dans une conclusion intermédiaire (**Titre 4**), nous tirons les enseignements du **chapitre 3**.

Pour chacune de ces formes de rémunération, nous distinguons les deux cas de figure types dans lesquels elles peuvent intervenir. Le premier correspond aux situations dans lesquelles un coopérateur se trouve dans les rangs de la demande. Tel est le cas lorsque cet individu hypothétique s'implique par exemple dans une coopérative de consommateurs (en tant que demandeur de biens ou de services) ou d'emprunteurs (en tant que demandeur de capital). Le second cas de figure coïncide avec les situations dans lesquelles cet individu siège dans les rangs de l'offre. Ces situations apparaissent majoritairement³¹ dans les coopératives de producteurs (où les coopérateurs font offre de biens ou de services), de travailleurs (où les coopérateurs font offre de main-d'œuvre) ou d'épargnants (où les coopérateurs font offre de capital). Par soucis de simplicité, nos exemples se limitent ici aux deux formes de coopérative habituellement discutées dans la littérature : la coopérative de consommateurs³² et la coopérative de travailleurs³³.

En amont de cette nouvelle discussion, il nous tient d'apporter trois dernières précisions. Premièrement, les trois formes de conditions de transaction favorables décrites ci-après peuvent apparaître tant séparément que conjointement dans le cadre de la relation transactionnelle qu'un coopérateur entretient avec sa coopérative. Cette éventualité dépend naturellement du contexte spécifique dans lequel chaque coopérative se trouve. Deuxièmement, chacune des formes de transactions favorables sera d'autant plus forte que la rémunération financière du capital sera mise de côté. Comme Marquet (2019) le souligne dans le cadre de son travail de recherche, nous sommes bel et bien face à un jeu à somme nulle. Enfin et peut être surtout, nul ne peut oublier le rôle primordial que le coopérateur joue en matière de choix stratégiques relatifs à la rémunération du capital au travers de sa participation active au sein des organes formels et non-formels de gestion de la (ou des) coopérative(s) dans laquelle (lesquelles) il est impliqué.

³¹ Il est toutefois possible qu'un individu se retrouve dans des situations hybrides, lorsqu'il devient par exemple travailleur au sein d'une coopérative de consommateur où il avait l'habitude d'effectuer ses achats. Dans le cadre de ce travail, nos propos se limitent ici aux deux cas de figure théoriques classiques (demande vs offre).

³² Des conclusions similaires pourraient être obtenues en appliquant ce raisonnement au cas où l'individu ne serait plus demandeur de biens ou de services, mais bien de capitaux (ou de logements par exemple).

³³ Des conclusions similaires pourraient être obtenues en appliquant ce raisonnement au cas où l'individu ne serait plus offreur de main-d'œuvre, mais bien de capitaux ou de biens.

Titre 1 : L'échange économiquement favorable

Dans une coopérative de consommateurs, des conditions de transaction favorables peuvent apparaître lorsqu'un coopérateur-consommateur parvient à économiser un coût en accédant à des biens ou des services par le biais de sa coopérative au lieu d'avoir recours au marché (**Sous-titre 1**). On parlera alors de rémunération sous forme de conditions d'échange « économiquement favorables ». De manière similaire, dans une coopérative de travailleurs, ces conditions d'échange économiquement favorables peuvent émaner de la plus-value que le coopérateur-travailleur parvient à percevoir en échange de sa main-d'œuvre lorsqu'il la met au service de sa propre coopérative plutôt qu'au profit d'un agent économique extérieur (**Sous-titre 2**).

Sous-titre 1 : Dans une coopérative de consommateurs

Pour obtenir l'accès à un bien ou un service, un consommateur a la possibilité de mettre en place deux stratégies. Une première possibilité consiste à trouver, négocier et ensuite contracter sur le marché avec un agent économique externe afin qu'il produise ce bien ou ce service. Lors de cette transaction, les incitants économiques des deux agents divergeront structurellement. Pour une qualité et une quantité de biens ou de services donné, il s'agira pour l'agent économique externe d'en extraire le maximum de profit. A l'opposé, le consommateur en question, en tant que client non-propriétaire, aura tout intérêt (au sens de l'économie néo-classique) à payer le prix le plus bas. Le prix du bien ou du service atteindra donc un état d'équilibre à l'issue du rapport de force qui s'exercera entre ces deux parties.

Comme le souligne Mertens (2010), ce contexte de contractualisation nous invite tout d'abord à considérer les notions de coûts dans leurs acceptions générales et non uniquement financières. En effet, au prix d'achat s'ajouteront pour le consommateur les coûts de prospection, de négociation et de contrôle inhérents à tout échange économique et que la théorie économique rassemble généralement sous le vocable de coûts de transaction (*CT*) :

$$C_1 = P_1 + CT \quad (1)$$

Dans un contexte de parfaite concurrence et d'information parfaite, cette théorie prédit également le niveau de prix demandé par le producteur s'approchera du coût marginal (*cm*) encouru pour la production du bien ou du service en question. Cependant, ces deux hypothèses sont rarement rencontrées. En réalité, elles tendent à tourner en faveur des fournisseurs de biens ou de services dès lors que leur pouvoir de marché ou le manque de transparence dans la

circulation de l'information (Defourny & Nyssens, 2017; Dufays & Mertens, 2017; Mertens, 2010; Spear, 2000) leur permettent d'imposer un prix de vente (P_1) supérieur au coût marginal de production (cm) au travers du taux de marque (TM). Dans ce contexte, l'agent économique externe agira en sa qualité de « *price-maker* » (Perloff, 2007). Nous pouvons résumer ce raisonnement par le biais des équations (2) et (3), qui présentent d'une part le prix imposé au consommateur (P_1) et d'autre part, le coût total (C_1) encouru par le consommateur dans l'hypothèse où il choisirait cette première stratégie :

$$P_1 = cm + TM \quad (2)$$

$$C_1 = cm + TM + CT \quad (3)$$

Une seconde possibilité pour ce consommateur est d'utiliser sa propre entreprise – ici coopérative – comme moyen d'accéder à ce bien ou ce service. Dans ces nouvelles conditions, sa position sera double : il sera à la fois producteur et consommateur, autrement dit, « *price-maker et price-taker* » (Perloff, 2007). Cette configuration particulière aura pour effet de court-circuiter les incitants du premier à imposer au second un coût de vente P_2 supérieur au coût marginal de production (cm^{34})³⁵. De plus, dans l'hypothèse de cette stratégie, le coopérateur verra également ses coûts de transaction annihilés ou considérablement réduits, puisque l'échange se fait « de lui-même à lui-même ». Dès lors, ce second raisonnement prédit que le niveau de prix imposé au coopérateur (C_2) s'approchera du coût marginal encouru pour la production du bien ou du service. Nous pouvons résumer cette observation par l'équation (4) :

$$C_2 = P_2 = cm \quad (4)$$

Lorsque le consommateur fait le choix de favoriser les conditions offertes par sa coopérative sur celles du marché, il évite de payer le taux de marque imposé par le marché ainsi que les coûts de transaction associés à cet échange économique. En ce sens, il bénéficie de conditions d'échange « économiquement favorables » ou « hors marché » ; des conditions que le marché n'est pas capable d'offrir.

Au total, le coopérateur-consommateur évitera un coût d'opportunité égal à la différence entre les équations (3) et (4) :

³⁴ Nous faisons ici l'hypothèse d'un coût marginal équivalent entre les deux stratégies.

³⁵ Sauf s'il le décide afin que la coopérative puisse constituer des réserves, par exemple pour investir dans un autre volet du projet ; auquel cas cette décision sera co-déterminée par le coopérateur lui-même et lui bénéficiera d'une manière ou d'une autre.

$$C_1 - C_2 = (cm + TM + CT) - cm \quad (5)$$

$$\Rightarrow C_1 - C_2 = TM + CT \geq 0 \quad (6)$$

Sous-titre 2 : Dans une coopérative de travailleurs³⁶

Lorsqu'un travailleur désire offrir ses services à son environnement extérieur, il a la possibilité de mettre en place deux stratégies. Une première possibilité consiste à trouver, négocier et ensuite contracter sur le marché avec un employeur externe. Lors de cette transaction, les intérêts économiques des deux parties divergeront structurellement. Pour une qualité et quantité de travail donnée, il s'agira pour le travailleur d'en extraire le plus grand salaire (S_1). A l'opposé, l'agent économique, en tant employeur extérieur, aura tout intérêt (au sens de l'économie néo-classique) à lui offrir le salaire le plus bas. Ce dernier atteindra donc un état d'équilibre à l'issue du rapport de force qui s'exercera entre ces deux parties. Dans un contexte de parfaite concurrence et d'information parfaite, la théorie prédit également le niveau de salaire demandé par le travailleur s'approchera de sa productivité marginale (pm). Cependant, ces deux hypothèses sont rarement rencontrées. En réalité, elles tendent à tourner en faveur de l'employeur à partir du moment où son pouvoir de marché (PM) ou le manque de transparence dans la circulation de l'information (Defourny & Nyssens, 2017; Dufays & Mertens, 2017; Mertens, 2010; Spear, 2000) lui permettent d'imposer un salaire (S_1) inférieur à la productivité marginale du travailleur. Dans ce contexte, le travailleur agira en sa qualité de « *price-taker* » (Perloff, 2007).

$$S_1 = pm - PM \quad (7)$$

Une nouvelle fois, ce contexte de contractualisation nous invite à considérer les notions de coûts dans leurs acceptions générales et non uniquement financières (Mertens, 2010). En effet, du salaire seront déduits pour le travailleur les coûts de prospection, de négociation et de contrôle inhérents à tout échange économique et que la théorie économique rassemble généralement sous le vocable de coûts de transaction (CT). Nous pouvons résumer ce raisonnement par le biais des équation (8) et (9), qui présentent le revenu total (R_1) reçu par le travailleur dans l'hypothèse où il choisirait cette première stratégie :

³⁶ Cette section répète le raisonnement présenté au **sous-titre 1** mais l'applique à la situation où le coopérateur est également travailleur de la coopérative.

$$R_1 = S_1 - CT \quad (8)$$

$$R_1 = pm - PM - CT \quad (9)$$

Une seconde possibilité pour le travailleur est de contracter avec sa propre coopérative en échange de son travail. Dans ces nouvelles conditions, la position du coopérateur sera double : il sera à la fois travailleur et employé, « *price-maker et price-taker* » (Perloff, 2007). Cette configuration particulière aura pour effet de court-circuiter les incitants du second à imposer au premier un salaire S_2 inférieur à sa productivité marginale (pm^{37})³⁸. De plus, dans l'hypothèse de cette stratégie, le coopérateur verra également ses coûts de transaction annihilés ou considérablement réduits, puisque l'échange se fera « de lui-même à lui-même ». Dès lors, ce second raisonnement prédit que le niveau de revenu du travailleur (R_2) s'approchera de sa productivité marginale. Nous pouvons résumer cette observation par l'équation (10) :

$$R_2 = pm \quad (10)$$

Lorsque le travailleur fait le choix de favoriser les conditions offertes par sa coopérative sur celles du marché, il évite de subir un manque-à-gagner lié au pouvoir de marché de son employeur. Il évite également les coûts de transaction associés à cet échange économique. En quelque sorte, il bénéficie de conditions d'échange « économiquement favorables » ou « hors marché » ; des conditions que le marché n'est pas capable d'offrir.

Au total, le coopérateur-travailleur bénéficiera d'un supplément de « revenu » égal à la différence entre les équations (10) et (9) :

$$R_2 - R_1 = pm - (pm - PM - CT) \quad (11)$$

$$\rightarrow R_2 - R_1 = PM + CT \geq 0 \quad (12)$$

³⁷ Nous faisons ici l'hypothèse d'une productivité marginale équivalente entre les deux stratégies.

³⁸ Sauf s'il le décide afin que la coopérative puisse constituer des réserves, par exemple pour investir dans un autre volet du projet ; auquel cas cette décision sera co-déterminée par le coopérateur lui-même et lui bénéficiera d'une manière ou d'une autre.

Titre 2 : L'échange qualitativement favorable

Sans entrer dans une justification aussi extensive que la précédente, le lecteur comprendra aisément qu'un coopérateur-consommateur peut également bénéficier de conditions de transaction favorables au regard de la qualité des biens ou des services échangés. En effet, en siégeant simultanément dans les rangs de la demande (en tant que consommateur) et de l'offre (en tant que coopérateur-proprétaire), cette configuration particulière a pour effet de limiter les incitants de l'offreur à fournir des biens ou des services de qualité moindre qu'annoncée ou qu'attendue par le demandeur. De plus, de manière générale, l'action coopérative se conçoit en termes « de services aux membres ou à la collectivité et non de profit ». Il en résulte donc généralement une qualité de biens et de services supérieure à celles classiquement offertes par le marché. Pour ne donner qu'un exemple, il n'est pas rare d'observer des coopératives de consommateurs dont la mission est d'offrir des débouchés aux producteurs locaux se porter volontaires pour faire la promotion d'excédents de production alimentaire provenant de fournisseurs-partenaires qui n'auraient autrement pu être écoulés. Si pour les producteurs concernés il s'agit d'une action *quantitativement* favorable à leur égard, les coopérateurs-consommateurs s'en réjouiront pour la *qualité* du service offert par leur coopérative.

Pour les mêmes raisons (la configuration des incitants économiques, et la finalité de service portée par les coopératives), un coopérateur-travailleur a également plus de chance de bénéficier de conditions de travail supérieures qualitativement en contractant avec sa propre coopérative plutôt qu'avec un agent économique externe.

Dans ces deux cas de figure, on parlera alors de conditions d'échange « qualitativement favorables ».

Titre 3 : L'échange quantitativement favorable

Finalement, un coopérateur-consommateur peut également bénéficier de conditions de transaction favorables au regard de la quantité de biens ou de services échangés. En effet, en siégeant simultanément dans les rangs de la demande (en tant que consommateur) et de l'offre (en tant que coopérateur-propriétaire), cette configuration particulière a pour effet de limiter les incitants de l'offreur à optimiser quantitativement son offre de biens ou de services afin d'optimiser son profit³⁹. De manière très concrète, il n'est pas rare d'observer des coopératives de consommateurs ouvrir à des heures « non-rentables » afin de servir au mieux leur finalité de service ; d'autres encore offrir des contrats (d'assurance, de service en parc et jardin, ...) au-delà du nombre (ou du risque !) qui maximise leur rentabilité financière.

Un coopérateur-travailleur aura également plus de chance de bénéficier de conditions de travail quantitativement favorables en contractant avec sa propre coopérative plutôt qu'avec un agent économique externe (dont les incitants économiques divergent, rappelons-le, diamétralement). Par exemple, malgré une baisse drastique de l'activité économique, une coopérative de travailleurs disposant de suffisamment de fonds de réserve pourra faire le choix de maintenir le nombre d'heures de travail (ou de revenu) pour ses employés à un niveau qui sera jugé comme suffisant (mais non-optimal d'un point de vue strictement financier) afin de stabiliser leur pouvoir d'achat à un niveau jugé convenable.

Dans ces deux cas de figure, on parlera alors de conditions d'échange « quantitativement favorables ». Elles forment la troisième et dernière forme de rémunération transactionnelle du capital mise en lumière dans ce chapitre.

³⁹ Selon la théorie économique classique, la stratégie optimale à adopter pour toute entreprise (désireuse de maximiser son profit) consiste à produire jusqu'au moment où le revenu marginal d'une unité additionnelle de production égale son coût marginal ($RM=CM$). Dans le contexte coopératif, cette stratégie n'est rarement voire jamais empruntée.

Titre 4 : Conclusion intermédiaire

En complément de la rémunération financière du capital mis en exergue au **chapitre 2**, ce troisième chapitre nous a permis de mettre en lumière une autre forme de rémunération économique du capital, certes moins perceptible mais particulièrement pertinente dans le contexte de ce travail ; la rémunération transactionnelle. Elle apparaît lorsque des conditions de transaction – économiquement, qualitativement et/ou quantitativement – plus favorables que celles offertes par le marché sont appliquées ; ce que nous avons appelé des conditions « hors marché ». Ces conditions de transaction favorables constituent les modalités de rémunération économique indirecte du capital particulièrement permises par la structure coopérative ; elles font notamment écho aux notions de double qualité et de double relation qui constituent une des spécificités du modèle coopératif. La Figure 11 illustre cette nouvelle distinction.

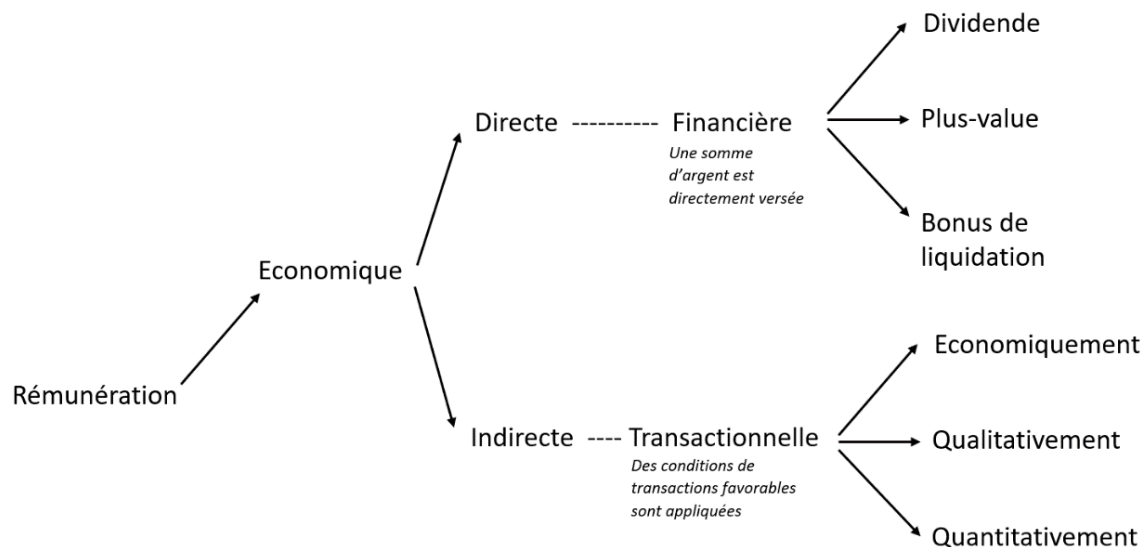


Figure 11 : Les différentes formes de rémunération économique du capital.

Source : Composition propre

Chapitre 4 : Les politiques de traitement du capital dans les coopératives⁴⁰

Les coopératives sont reconnues pour le traitement particulier qu'elles réservent au capital et, de surcroît, à sa rémunération économique (Moreau & Mortier, 2017). Depuis leurs premières formes du 19^e siècle jusqu'au coopératives multipartites du troisième millénaire (Compain, 2017; Rijpens & Mertens, 2016; Van Opstal, 2012), c'est en effet la réalisation commune de besoins non satisfaits qui, par impulsion réciproitaire, va pousser les futurs (multi)sociétaires à créer une réponse collective par la création de cette forme d'entreprise partagée. Historiquement, ces besoins étaient de nature classique et souvent mutuelle : agriculture, distribution, services financiers, soins de santé, logement, activités culturelles, etc. Aujourd'hui, les nouvelles coopératives multipartites tendent à répondre aussi à des aspirations globales, relevant de l'intérêt général ; création d'emplois durables et inclusifs⁴¹, mobilité durable⁴², approvisionnement en énergie renouvelable⁴³, souveraineté alimentaire⁴⁴, commerce équitable⁴⁵, service de proximité⁴⁶, etc. Dans cette perspective, il est donc logique de voir ces sociétaires en bénéficier, non pas uniquement à via une rémunération économique directe quelconque et impersonnelle (**Chapitre 2**), mais bien à travers l'accès – selon des conditions de transaction favorables – aux biens et aux services qui répondent concrètement aux besoins qui ont motivé la création de la coopérative (**Chapitre 3**).

De nos jours comme hier, les coopératives n'ont pas pour objectif principal de faire du profit dans la perspective de rémunérer directement le capital. Néanmoins, clôturer l'année comptable avec un excédent financier constitue pour elles une condition *sine qua non* pour parvenir à assurer une pérennité économique à long-terme. En levant en partie ou totalement la pression exercée par les apporteurs de capitaux notamment par le biais de politiques de limitations volontaires (**Titre 3**), les coopératives retrouvent ainsi la possibilité d'allouer leurs excédents à des fins différentes, non-exclusivement capitalistes, au bénéfice d'autres parties prenantes de l'entreprise. Comme nous allons le voir, une première possibilité est de poser des choix de

⁴⁰ Ce chapitre se base essentiellement sur les recherches effectuées dans le cadre du projet « Social Economy Impact Assessment » (SECOIA) mené par le Centre d'Economie Sociale, le SPIRAL, SAW-B et le CIRIEC (voir Moreau & Mortier, 2017). Le projet SECOIA a pour ambition de faciliter la reconnaissance des entreprises d'économie sociale en recensant leurs principes de fonctionnement, leur mise en œuvre dans des pratiques spécifiques et les effets de celles-ci sur l'entreprise et sur ses parties prenantes.

⁴¹ <https://www.agricouvert.be/>

⁴² <https://urbike.be/>

⁴³ <https://www.cociter.be/>

⁴⁴ <http://www.paysans-artisans.be/>

⁴⁵ <http://www.ethiquable.be/>

⁴⁶ <https://proxemia.be/>

gestion qui peuvent être compris comme une pré-affectation du surplus potentiel⁴⁷. Il s'agit en réalité de politiques de distribution implicites qui s'expriment de manière plus ou moins marquée et s'orientent en fonction des missions et des valeurs spécifiques de chaque coopérative (**Titre 1**). Une seconde voie d'affectation non exclusivement capitaliste des surplus consiste à répartir explicitement et volontairement les surplus obtenus à la fin de l'exercice comptable en partie ou totalement à des acteurs de la coopérative autres que les investisseurs (**Titre 2**) (Moreau & Mortier, 2017).

Cet engagement au service de multiples parties prenantes n'en demeure cependant pas vain. Ce, puisqu'un « effet retour » de cette dynamique a-capitaliste propre à l'économie sociale (Defourny & Nyssens, 2017) permet notamment aux coopératives de mobiliser des ressources diverses pour assurer la bonne conduite de leurs activités (**Titre 4**) (Young, 2007, 2017).

Titre 1 : Affectations implicites du surplus potentiel

Au-delà de leurs « finalités de service aux membres ou à la collectivité » et de leur fonctionnement démocratique, les nouvelles coopératives continuent d'afficher la volonté déjà exprimée dans le passé d'assurer des conditions de transaction justes à l'ensemble de leurs acteurs : travailleurs, coopérateurs, consommateurs, fournisseurs, investisseurs, société civile, la nature, etc. (Dohet, 2018). C'est pourquoi, en amont du résultat comptable, elles vont procéder à des pré-affectations implicites de leur surplus potentiel vers des catégories bénéficiaires⁴⁸ autres que les investisseurs, en cohérence avec leurs finalités (Defourny & Nyssens, 2017) (**Sous-titres 1 – 6**). En faisant cela, elles acceptent donc de s'éloigner du modèle strictement capitaliste (Mertens, 2010). « La pratique d'affectation implicite du surplus [potentiel] désigne à la fois les coûts supplémentaires qu'une [coopérative] décide de prendre à sa charge, mais également les ressources dont elle se prive [en comparaison aux stratégies observées dans l'économie classique privée] (...), une partie du surplus n'est donc pas rendue visible⁴⁹ » (Gui 1991 cité dans Moreau & Mortier, 2017, p. 15) (Figure 12).

⁴⁷ « Le surplus potentiel d'une organisation est le revenu net d'une organisation qui serait obtenu s'il n'y avait aucune distribution implicite (Defourny & Nyssens, 2017, p. 41) ».

⁴⁸ La catégorie bénéficiaire est composée des parties prenantes qui ont droit au surplus potentiel de l'organisation.

⁴⁹ Traditionnellement, ces coûts supplémentaires ou ces ressources auxquelles l'entreprise d'économie sociale renonce ne sont pas considérés comme de l'affectation du surplus.

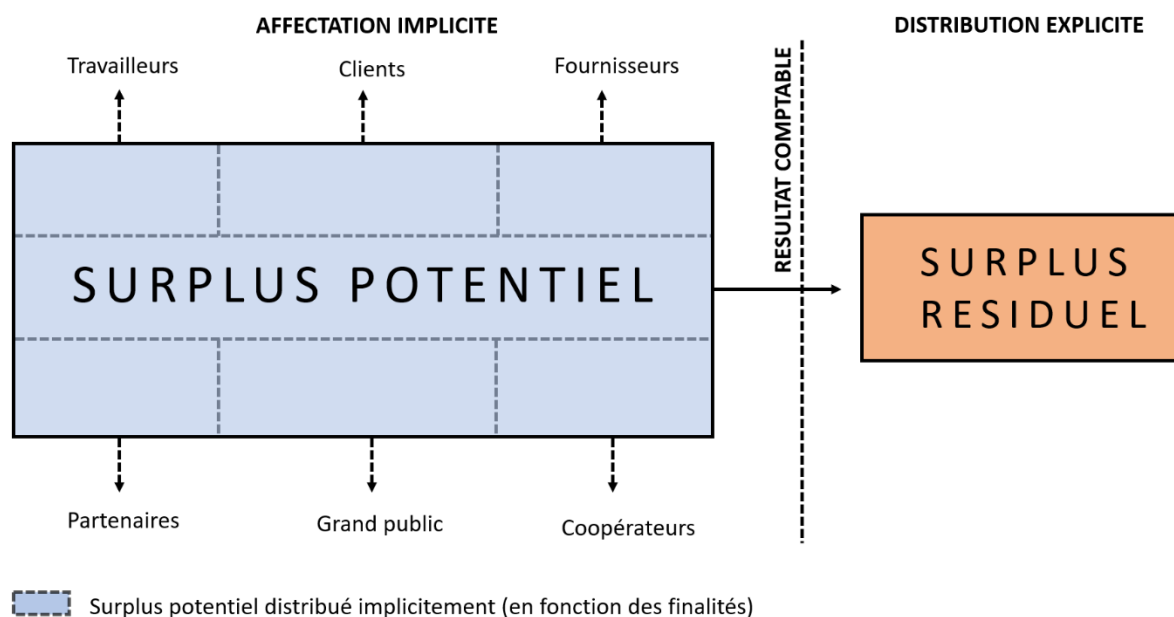


Figure 12 : Processus d'affectation implicite du surplus potentiel.

Source : Composition propre.

Sous-titre 1 : Les travailleurs

En adhérant au principe de « primauté du travail sur le capital dans la répartition des revenus⁵⁰ », les coopératives acceptent de consacrer relativement plus de ressources dans la gestion courante des investisseurs en travail⁵¹ internes et externes, comparativement aux entreprises capitalistes classiques (Everaere, 2011). Une première source de coûts supplémentaires provient des mécanismes de gouvernance démocratique que les coopératives mettent en place et qui visent à intégrer les travailleurs aux prises de décision courantes et stratégiques de leur société. Les coopératives sont aussi reconnues pour leur rôle actif dans l'insertion socioprofessionnelle de publics éloignés de l'emploi (Mertens, 2010; Mertens et al., 2016; Van Opstal, 2012; Winkel, 2014), qui, malgré une pertinence sociétale certaine, représente également un coût additionnel à considérer. D'autres auteurs soulignent également la volonté des coopératives à fournir des conditions de travail relativement plus favorables à leurs employés et à leurs ouvriers, tout comme ils reconnaissent leur engagement à maintenir l'emploi malgré une substituabilité

⁵⁰ Cette formule est empruntée au quatrième critère de l'économie sociale telle que définie en 1990 par le Conseil Wallon de l'Economie Sociale (CWES).

⁵¹ Le concept d'investisseurs en travail (*labour investors*) est régulièrement usité par Isabelle Ferreras, sociologue de l'Université Catholique de Louvain (UCL), dans son plaidoyer pour le bicaméralisme économique au sein des entreprises. Il prend à contre-pied la conception capitaliste des travailleurs qui les considère comme constituant une « ressource » à exploiter au même titre que les autres ressources (financières, matérielles, énergétiques, etc.) de l'entreprise.

croissante de la main-d'œuvre, au vu des évolutions technologiques récentes et passées (Moreau & Mortier, 2017). L'un dans l'autre, ces pratiques sociales représentent incontestablement à court et moyen termes un manque à gagner économique pour les sociétés coopératives et leurs actionnaires. Mais, paradoxalement, cela génère une économie pour la sécurité sociale et la société.

Sous-titre 2 : Les clients

Les coopératives sont aussi connues pour les affectations implicites dont elles sont auteures envers leurs clients (potentiels). Celles-ci peuvent répondre à deux logiques. D'un côté, en optant pour une politique de vente de biens et de services de qualité, les coopératives courent le risque de ne pas capter une partie de la demande qui cherche avant tout les prix les plus bas, même au détriment de la qualité. Aussi, on voit apparaître des exemples où des coopératives font le choix délibéré de ne pas passer par certains canaux de distribution, sous prétexte de vouloir assurer l'entière cohérence de leur modèle ; « de la fourche à la fourchette ». Dans ces deux cas, elles se voient privées de ressources financières additionnelles potentiellement distribuables à leurs actionnaires. (Moreau & Mortier, 2017).

D'un autre côté, *a contrario*, les coopératives peuvent également chercher à rendre plus accessibles leurs biens et leurs services – de qualité – auprès d'une partie de demande relativement moins solvable. Cette volonté peut se traduire par des marges plus faibles sur les produits jugés essentiels ou des modes d'organisation innovants qui permettent de réduire les prix. Pensons notamment aux coopératives de consommation qui s'inscrivent dans la pratique de la triple qualité⁵² ou encore aux systèmes d'*agriculture soutenue par la communauté* (ASC) qui proposent aux coopérateurs de venir eux-mêmes effectuer la récolte de leurs produits alimentaires. Elle peut également s'exprimer au travers de la pratique de la « subsidiation croisée », qui implique que le paiement d'un produit ou d'un service ne soit pas directement financé par son bénéficiaire final (Rijpens, 2019). « La vente de certains biens couvre alors d'autres activités déficitaires, là où les entreprises classiques privées optimiseraient les ventes en délaissant les produits non rentables ou les clients non solvables » (Moreau & Mortier, 2017,

⁵² La Coopérative Bruxelloise Ecologique Economique et Sociale (BEES Coop) est le premier supermarché coopératif, participatif et à but non lucratif de la région de Bruxelles-Capitale. Proposant l'essentiel des produits alimentaires, d'entretien et d'hygiène à ses membres, BEES Coop fonctionne sous le principe de la « triple qualité » : les membres sont à la fois propriétaires (coopérateurs), travailleurs (à raison de 2h45 par mois) et clients de la coopérative. Depuis peu, elle a été rejointe par trois cousines ; OUFTI Coop, VERVI Coop et Coopeco, installées respectivement à Liège, Verviers et Charleroi.

p. 17). A nouveau ici, la société coopérative se voit privée de revenus au profit de la société dans son ensemble.

Sous-titre 3 : Les fournisseurs

Une troisième source d'affectation implicite du surplus potentiel des coopératives émane des relations particulières qu'elles entretiennent avec leurs fournisseurs. D'une part, tant dans les domaines liés aux services d'appui que dans le cadre de leur métier de base, les coopératives sont connues pour l'attention marquée qu'elles portent au regard des critères sociaux et environnementaux appliqués en amont de leurs activités par leurs partenaires commerciaux. Une nouvelle fois, cette stratégie implique des coûts supplémentaires pour les coopératives qui ne peuvent, ni idéologiquement ni pratiquement, se transférer entièrement sur leurs clients (dû aux valeurs ancrées dans le modèle coopératif et à l'élasticité relative de la demande). De plus, et ce point est intimement en lien avec ce qui a été dit précédemment, tant la pratique du *screening négatif*⁵³ que l'approche du *best in class*⁵⁴ réduisent le nombre de fournisseurs potentiels et, *a fortiori*, la gamme de produits et services proposés (Moreau & Mortier, 2017; Rijpens, 2019). Opter pour une politique de vente de biens et de services de qualité signifie dès lors pour ces coopératives de courir le risque de ne pas capter certains clients qui cherchent avant tout les prix les plus bas ou une gamme de produits diversifiée.

D'autre part, les coopératives cherchent également à garantir une rémunération juste et équitable à leurs fournisseurs, permettant ainsi à ces derniers d'amortir effectivement leurs coûts de production réels. Cela passe par le paiement à l'avance de la marchandise, la mise en place de garanties relatives aux volumes d'achat ou à la fluctuation de prix, ou encore la non-négociation de ces prix. Ces pratiques d'éthique d'entreprise ont pour effets de favoriser une plus grande stabilité des revenus pour les fournisseurs mais impliquent également un certain coût pour les coopératives (Moore, 2004; Moreau & Mortier, 2017). Comme expliqué précédemment, dans le domaine alimentaire, il n'est pas rare de voir les coopératives de distribution dépenser des ressources humaines et financières pour faire la promotion d'excédents de production qui auraient autrement représentés une perte considérable pour leurs fournisseurs.

⁵³ Eviter les « mauvaises » entreprises et secteurs.

⁵⁴ Marcher avec les champions au regard des critères ESG (environnement, social, gouvernance).

Sous-titre 4 : Les partenaires de la coopération

Dans l'esprit du 6^e principe de l'ACI (la coopération entre coopératives), les coopératives font souvent preuve de solidarité entre elles (Young, 2007, 2017). En s'offrant leurs services (temps, informations, infrastructures, capital social, promotions, conseils, expertises, mises en réseau, etc.) dans une dynamique de réciprocité multilatérale, nous voyons apparaître des collaborations inédites qui renforcent la résilience du modèle coopératif dans sa globalité. Ces interactions sporadiques ou structurelles, la plupart du temps de nature philanthropique, ont pour conséquence pour les organisations somme toute bénéficiaires d'avoir un impact positif sur l'état de leurs surplus financiers. A l'opposé, pour les organisations à tendances créancières, ces moments de collaborations unilatérales représentent un coût d'opportunité non valorisé par le marché.

Sous-titre 5 : Le « grand public »

Au-delà des externalités positives émanant des distributions implicites vers des catégories bénéficiaires multiples, les coopératives mènent aussi des actions relevant directement de l'intérêt général. Indubitablement, ces deux pratiques a-capitalistes leur imputent des coûts d'opportunité non négligeables. C'est particulièrement le cas lorsqu'elles développent des activités annexes de formation, de sensibilisation et de lobby qui familiarisent le grand public aux enjeux de société auxquels elles entendent répondre. « Ces activités ne sont pas forcément rentables et nécessitent de l'investissement de la part des [coopératives] en temps et en argent » (Moreau & Mortier, 2017, p. 18).

Sous-titre 6 : Les coopérateurs

La gouvernance participative demeure un élément clé au sein des coopératives. En ayant recours à des pratiques de gestion participative et démocratique avec leurs membres et leurs parties prenantes au sens large, elles font le choix d'encourir certaines charges de court terme qu'elles se doivent d'amortir pour partie au travers d'autres domaines d'activités. Même si ici le statut de coopérateur se confond potentiellement avec les cinq catégories susmentionnées, nous ne pouvons ignorer les distributions implicites qui s'opèrent depuis les coopératives vers leur environnement lorsque des pratiques et processus qui concrétisent le mode de gestion démocratique sont mis en place.

Titre 2 : Distribution explicite du surplus

Lorsque au terme d'une année comptable les ressources financières d'une coopérative sont suffisantes pour couvrir l'ensemble de ses charges, elle dispose alors de bénéfices⁵⁵. Pour rappel, la loi belge contraint chaque société à vérifier que ses moyens financiers sont suffisants avant d'opérer une éventuelle distribution. Pour le déterminer, le CSA prévoit donc deux tests : un test d'« actif net » et un test de liquidité (**Chapitre 2**).

Suivant l'état de la conjoncture économique et le stade de développement de la coopérative, plusieurs affectations, parfois complémentaires, sont possibles. La distribution de dividendes, la pratique de la ristourne, la mise en réserve et enfin les dons à d'autres projets sociaux constituent les quatre pratiques classiques qui peuvent être établies *ex post*, en aval du résultat comptable (**Sous-titres 1 – 4**) (Figure 13). Cependant, pour être envisageables, ces différentes affectations requièrent à la fois la volonté mais surtout la capacité⁵⁶ de ces coopératives à dégager un surplus au terme de l'année comptable. Comme nous l'avons vu, nombres d'entre elles font le choix d'adopter un modèle d'affaires qui réduit *de facto* les excédents financiers disponibles de leur organisation (**Titre 1**).

⁵⁵ Dans le contexte de l'économie sociale, la notion de bénéfice est rarement utilisée puisqu'elle ne fait pas l'objet des missions portées par ses organisations. On entendra souvent parler d'« excédents (financier) » ou encore de « surplus (comptable) ». Conceptuellement, il correspond au surplus potentiel amputé des affectations implicites abordées au **titre 1** de ce chapitre.

⁵⁶ Ce qui est d'autant plus rare pour les coopératives en phase de démarrage.

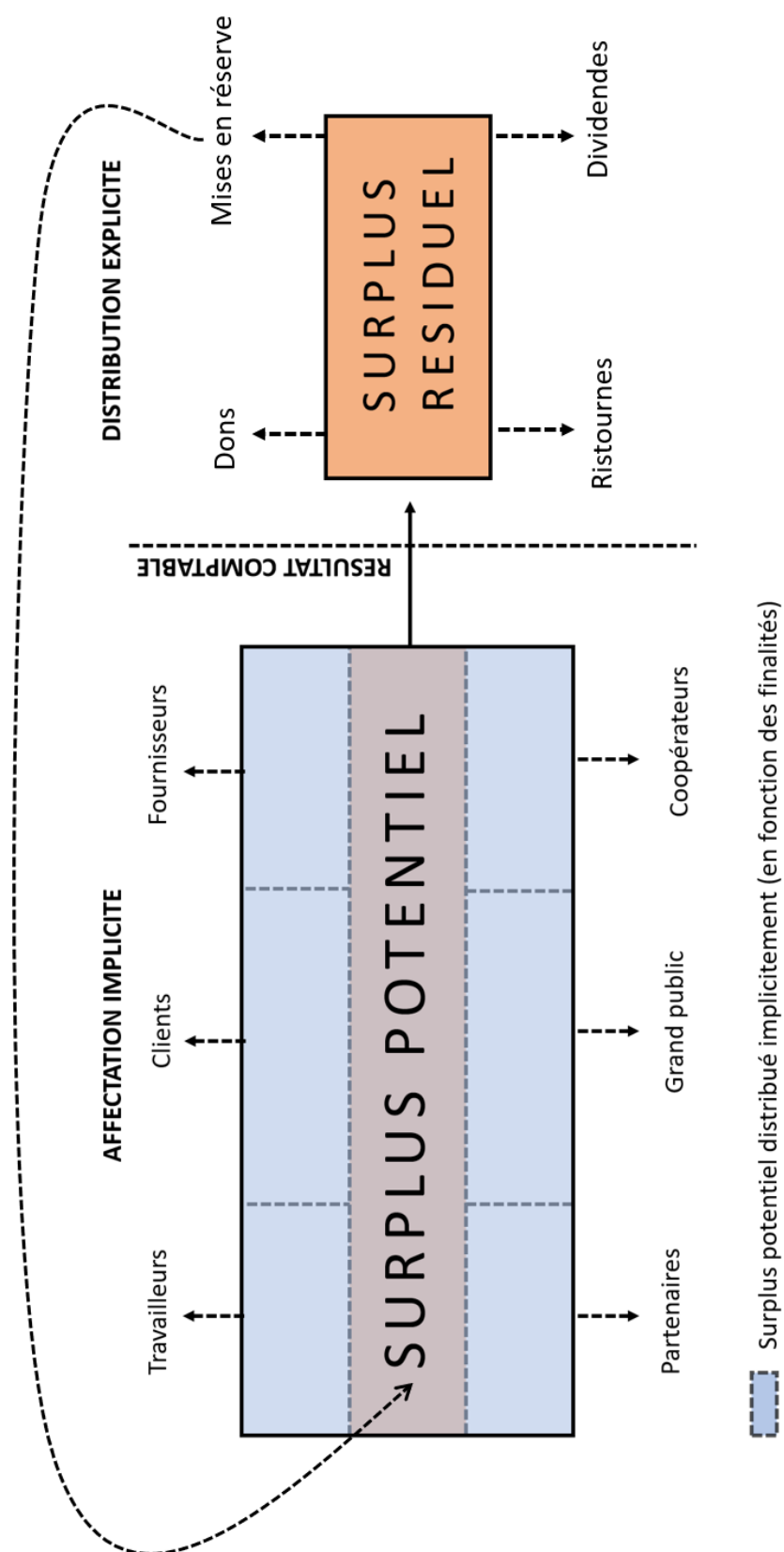


Figure 13 : Processus d'affectation et de distribution du surplus.

Source : Composition propre.

Sous-titre 1 : La distribution de dividendes

Premièrement, comme nous en avons déjà fait état dans le **chapitre 2**, les bénéfices résiduels peuvent être redistribués sous forme de dividendes, à concurrence des actions détenues et des versements effectués par chacun des investisseurs⁵⁷. Cette option est d'ailleurs habituellement privilégiée par les entreprises capitalistes, puisqu'elle est au cœur de leur raison d'être. Pour les coopératives, cette forme de rémunération reste généralement limitée⁵⁸ (pour la majorité des coopératives) ou est tout simplement inexistante (pour certaines coopératives). Dans tous les cas, elle n'est que très rarement voire jamais prioritaire.

Sous-titre 2 : La ristourne coopérative

A défaut ou en complément de cette pratique optionnelle, la redistribution peut également prendre la forme de ristournes envers les coopérateurs. Toutefois, dans ce deuxième cas de figure, les coopérateurs peuvent s'approprier le surplus, non pas en leur qualité d'investisseurs, mais bien en tant que *patrons* au sens de Hansmann (1999). Ainsi, dans l'exemple historique de coopération fourni par les Pionniers de Rochdale⁵⁹, les *patrons* sont les consommateurs et les ristournes qui leur sont attribuées sont calculées sur base de leurs transactions effectives avec la coopérative. Par le biais de ce mécanisme, la coopérative est alors capable de rétablir des conditions de transaction plus justes auprès de ceux qui la font vivre, les bénéfices résiduels provenant conceptuellement d'une marge bénéficiaire non justifiée, en quelque sorte empruntée « sur le dos » des coopérateurs. De manière similaire, dans une coopérative de travailleurs, de producteurs ou d'épargnants qui dispose d'excédents financiers, cette ristourne pourrait prendre la forme d'une prime. Pour la rendre juste, il conviendra alors de l'évaluer en proportion du surplus que chaque partie prenante a, par son activité, généré pour l'organisation. D'une manière générale, la pratique de la ristourne peut être perçue comme une « prime de patronage » dont les *patrons* bénéficient en juste proportion de leur contribution spécifique au surplus de l'organisation, au-delà de leur apport en capital.

Sous-titre 3 : La mise en réserve

Une troisième option consiste à ne pas distribuer les excédents financiers et à les placer en réserve⁶⁰. Cette pratique tend à répondre à trois objectifs en particulier (Moreau & Mortier,

⁵⁷ D'autres formules qui ne lient pas les dividendes aux actions détenues peuvent être prévues. Par exemple, les dividendes préférentiels pour une classe d'actions définie.

⁵⁸ Nous avons vu dans le **chapitre 1** la réglementation en vigueur pour les différentes formes de coopératives.

⁵⁹ La tradition fait de la création de la Société des Equitables Pionniers de Rochdale en 1844 le véritable point de départ de l'histoire de la coopération.

⁶⁰ Cependant, cela ne pourra se faire qu'après taxation des bénéfices (Mortier & Wathelet, 2017).

2017). En premier lieu, il peut s'agir d'une politique prudentielle menée en vue d'éventuels imprévus qui pourraient menacer la viabilité économique de la coopérative à court ou moyen terme (baisse de l'activité ou des financements publics, modification des conditions de travail à la suite d'une nouvelle législation, etc.).

Une seconde raison est la perspective d'investissements futurs (en matière d'infrastructures, de technologie ou autres) qui favorisent le développement interne de la structure et donc, son impact social global. Dans ce deuxième cas de figure, on dira alors que la coopérative s'« autofinance ». En réalité, la pratique de l'autofinancement mobilise les fonds propres qui proviennent à l'origine d'apporteurs de capitaux spécifiques (clients, donateurs, institutions publiques, etc.) mais qui ne sont plus à proprement parler liés à une quelconque forme de contrepartie. De ce fait, contrairement aux méthodes de l'emprunt et du financement en capital qui invitent les coopératives à fournir une ou plusieurs formes de contreparties patrimoniales à leurs bailleurs de fonds, le recours à l'autofinancement aura l'avantage d'être « gratuit ».

Et cette absence de contrepartie de constituer le plus gros avantage lié à l'autofinancement. En effet, elle répond à une des limites du modèle coopératif identifiées par Defourny & Nyssens (2017) et qui concerne les difficultés relatives d'accès aux financements extérieurs. S'il s'avérait que ces difficultés sont effectivement partagées par les coopératives, deux hypothèses majeures permettraient d'expliquer dès lors une relative réticence à l'investissement. D'une part, la contrainte de lucrativité limitée qui impose une rémunération – économique directe – du capital plus faible, pourrait avoir un impact négatif sur l'attractivité du modèle pour les investisseurs. L'enjeu deviendrait alors de pouvoir valoriser les autres formes de rémunération mises en lumière dans ce travail. D'autre part et peut être surtout, la question du pouvoir qui se concrétise généralement par le principe « un homme = une voix » et non « une part = une voix » pourrait également représenter un frein majeur aux prises de participation importantes. La mise en réserve peut donc avoir pour objectif de remplacer, mais également de rassurer les financeurs extérieurs. Finalement, cette pratique pourrait également en partie répondre à l'étude de Marée & Mertens (2012, citée dans Moreau & Mortier, 2017, p. 14) qui souligne la réticence idéologique des entreprises sociales à emprunter⁶¹.

⁶¹ Avec l'arrivée de banques éthiques dans le sillage des banques traditionnelles (ex : Triodos, New B, Credal), il est possible que cette réticence se réduise à l'avenir.

Enfin, la mise en réserve peut également se justifier pour permettre aux coopérateurs, en cas de fin de relation de propriétaire, de percevoir une plus-value ou un bonus de liquidation.

Sous-titre 4 : Les dons et soutiens à des projets externes

Durant sa vie, une coopérative peut finalement faire le choix de dévouer une partie de ses surplus financiers à des fins philanthropiques. A la différence des fondations, qui forment l'archétype de la philanthropie structurée, ces dons institutionnels sont par définition non-structurés puisqu'ils dépendent de la double condition de volonté et de capacité à dégager un surplus au terme de l'année (Cayrol et al., 2016). Lorsqu'ils sont possibles, ils s'orientent vers des institutions qui s'alignent avec la finalité de la coopérative (Henry, 2010). Cependant, comme le rappellent Moreau & Mortier (2017), cette pratique n'est, au contraire de la ristourne, pas spécifique aux coopératives.

Titre 3 : Des pratiques aux règles

Par la relation majoritairement unidimensionnelle qu'il entretient avec ses propriétaires, le modèle de l'entreprise capitaliste est contraire à la redistribution de ressources – implicites et explicites – envers les autres parties prenantes de l'entreprise. En effet, par construction, la prépondérance de la relation d'investissement se traduit par la suprématie de l'intérêt financier dans le chef des propriétaires capitalistes : la maximisation du surplus. Puisqu'ils détiennent le plein pouvoir, leurs incitants économiques restreints⁶² les invitent à développer des stratégies leur permettant d'extraire dès que possible, souvent à court terme s'ils adoptent une perspective d'optimisation de leur portefeuille et sans tenir compte des enjeux de types sociaux et environnementaux, un maximum de richesse des relations qu'ils entretiennent avec les autres acteurs de l'entreprise. Certes des pratiques liées à la responsabilité sociale des entreprises tendent à se développer progressivement aux Etats-Unis puis en Europe depuis les années 2000 (Peeters, 2007), mais la variable à optimiser (sous contrainte de légitimité) reste le profit puisque les investisseurs sont *de facto* les bénéficiaires désignés par ce modèle.

A contrario, en donnant la propriété de l'entreprise à leurs *patrons*, les coopératives apportent une solution concrète permettant de contourner une partie des conflits d'intérêt habituellement observés entre les apporteurs de capitaux et les autres parties prenantes de l'entreprise (Dufays & Mertens, 2017). Étant donné la double relation qu'elles établissent avec leurs propriétaires, les coopératives vont naturellement voir émerger de nouveaux incitants économiques qui vont pousser leurs *patrons* à assurer une répartition équitable de la valeur ajoutée au sein et en dehors de ces structures. Pour ces dernières, établir des conditions de transaction équitables signifie le plus souvent une perte de rendement financier pour les investisseurs. Dans le chef des autres acteurs de l'entreprise, cette perte sera contrebalancée par des contre-mouvements dont la somme totale sera équivalente à la perte initiale encourue par ces investisseurs. N'en déplaise aux acteurs de l'*impact investing*, nous sommes bel et bien face à un jeu à somme nulle (Marquet, 2019).

Néanmoins, lorsque la configuration coopérative et les agréments éventuels ne placent pas suffisamment⁶³ de garde-fous légaux permettant de s'armer efficacement contre les risques d'appropriation unidirectionnelle de la valeur ajoutée envers les apporteurs de capitaux,

⁶² Les investisseurs classiques n'ont généralement pas la possibilité de jouir de rémunérations du capital multiples (notamment transactionnelle (**Chapitre 3**) et citoyenne (**Partie 2**)).

⁶³ Cette question dépend des coopérateurs et sera donc réglée au cas par cas.

certaines d'entre elles font donc le choix d'établir préventivement des règles internes additionnelles empêchant l'enrichissement personnel durant (**Sous-titre 1**) et en fin de relation de propriétaire (**Sous-titre 2**).

Sous-titre 1 : Les règles empêchant l'enrichissement personnel durant la relation de propriétaire

Au regard du droit belge, les sociétés y compris coopératives poursuivent notamment le but d'enrichir leurs associés (Art. 1:1 du CSA). Même s'il est prévu que cet enrichissement puisse se faire de manière directe (**Chapitre 2**) et indirecte (**Chapitre 3**), le législateur a jugé bon de rendre obligatoire la possibilité d'avoir recours à la première forme : il n'est en outre pas possible de prévoir statutairement des parts sans dividendes⁶⁴ ou sans droit au solde de liquidation. De plus, en l'absence d'agrément, aucune limite théorique au niveau de la distribution de bénéfices sous forme de dividendes n'est prévue par le Code des sociétés et des associations (CSA).

Dans ce contexte légal peu contraignant pour les propriétaires en matière d'enrichissement personnel, certaines coopératives décident de s'autoréguler en refusant systématiquement d'affecter leurs surplus résiduels sous forme de dividendes ou en limitant – via leurs statuts – le rendement au taux de l'inflation par exemple. En cohérence avec leur raison d'être (apporter une réponse collective à un besoin économique ou social concret et partagé), elles préfèrent allouer prioritairement le solde du bénéfice (potentiel) au développement de la coopérative et à la réalisation de ses finalités sociales, tels qu'établies par les statuts.

Sous-titre 2 : Les règles empêchant l'enrichissement personnel en fin de la relation de propriétaire

En cas de fin de « relation d'investissement » avec une coopérative, trois mécanismes peuvent être mis en place afin d'empêcher l'enrichissement personnel des propriétaires. Il s'agit des règles relatives au remboursement et à la cession de part(s) (**a**), des règles relatives à la liquidation (**b**) et enfin du mécanisme lié à la constitution de réserves impartageables (**c**).

a) Règles relatives au remboursement et à la cession de part(s)

Lors de la cession de parts ou de leur remboursement, la plus-value correspond au gain réalisé entre l'achat et la revente de la part sociale. Comme nous l'avons illustré dans la Figure 9, cette possibilité est définie, par ordre de priorité, par la législation, les statuts et ensuite les conditions

⁶⁴ Il sera cependant possible d'octroyer des dividendes préférentiels à certaines classes d'action.

économiques⁶⁵ propres à chaque coopérative. Par défaut, le CSA prévoit que les coopérateurs sortants n'obtiennent aucune plus-value, même en cas de fonds disponibles en réserve. Deux possibilités s'offrent donc aux coopératives qui désirent empêcher l'enrichissement personnel des coopérateurs en fin de relation de propriétaire.

Une première option consiste à ne rien préciser dans les statuts. Sans mention explicite donnant la possibilité aux coopérateurs de percevoir une plus-value, la règle par défaut prévaudra et aucune plus-value ne pourra être perçue. La sortie s'effectuera dès lors à valeur nominale⁶⁶. Une seconde possibilité est d'acter clairement dans les statuts une règle empêchant explicitement l'enrichissement personnel⁶⁷. Quoiqu'il en soit, si la possibilité de plus-value est désirée, les coopératives devront donc veiller à l'inscrire explicitement dans leurs statuts.

b) Dons à d'autres projet en cas de liquidation

Comme nous l'avons abordé plus haut, à l'issue du processus de liquidation, l'actif net de la coopérative est normalement réparti entre tous les actionnaires en proportion de leurs apports initiaux (Ker, 2019). Cependant, lorsque cet actif est positif mais que les possibilités de plus-values pour les coopérateurs sont interdites, limitées statutairement ou sur décision de l'AG, le bonus de liquidation subsistant peut être affecté à d'autres projets sociaux. A l'instar des dons en cours de vie, ces donations *post mortem* assimilables à des *legs* sont habituellement dirigées vers des entreprises dont la finalité se rapproche autant que possible du but en vue duquel la coopérative fut constituée au départ (Henry, 2010; Moreau & Mortier, 2017). En se référant à une discussion antérieure, nous comprenons que la dévolution d'une partie des surplus financiers à des fins philanthropiques pourra donc s'opérer tant durant la vie d'une coopérative (**Titre 2**), qu'au terme de celle-ci.

c) Réserves impartageables

Lors de l'affectation des bénéfices en cours de vie, nous avons vu précédemment que les coopératives disposent de quatre pratiques. Outre la distribution de dividendes, la ristourne et les dons à d'autres projets sociaux (qui se tournent vers l'environnement extérieur), elles peuvent aussi faire le choix de maintenir cet excédent en interne, en le plaçant en réserve dans les fonds propres de leur société. Comme nous l'avons vu précédemment, l'idée derrière la

⁶⁵ Notamment au regard des tests d'« actif net » et de liquidité (**Chapitre 2**).

⁶⁶ Valeur fixée lors de l'émission de la part (elle ne fluctue donc pas).

⁶⁷ Il n'est pas rare d'imposer aux coopérateurs de sortir systématiquement à valeur nominale, sans possibilité de plus-value. D'autres coopératives quant à elles soutiendront la sortie à valeur nominale corrigée pour l'inflation, de sorte qu'aucune moins-value ne soit effectivement imputée aux coopérateurs.

constitution de réserves est claire : il s'agit principalement d'orienter les excédents vers la construction d'un matelas financier suffisant pour absorber d'éventuels chocs futurs (dans une perspective prudentielle) et/ou pour assurer le bon développement de la coopérative.

En dépit de cette possibilité qui consiste à maintenir l'excédent en interne, certaines coopératives jugent qu'elle ne constitue pas un garde-fou suffisant pour s'armer efficacement contre les risques d'enrichissement personnel des investisseurs au détriment des autres intérêts en jeu. C'est pourquoi, afin d'assurer leur pérennité et de donner la primauté à la réalisation de leurs missions sociales, une partie d'entre elles font le choix de rendre ces réserves (en partie ou totalement) « impartageables » (Figure 14 et Encadré 5). Selon elles, « l'objectif de toute action coopérative n'est pas l'accumulation d'un capital dans le but de le répartir entre les individus mais plutôt la création d'un capital collectif dont bénéficieront tous les adhérents présents et futurs » (Münkner, 1986 cité dans Bayot, 2015, p. 3). Dans cette logique, ces réserves obtenues par accumulation de surplus au fil des années ont la particularité de n'appartenir à personne en particulier, mais au collectif rassemblé dans la coopérative. Comme le souligne Borrits (2012), la constitution de ce type de réserves offre finalement une possibilité d'appropriation collective des moyens de production qui se distingue de la nationalisation. En cas de fin de relation de propriétaire, le coopérateur sortant ne pourra donc plus en bénéficier. C'est aussi la création d'une nouvelle relation au temps. Cette démarche sort non seulement d'une logique individuelle en privilégiant la logique collective (le collectif des coopérateurs), mais elle donne aussi la priorité au long terme, au profit des générations successives de coopérateurs et de la société en général, au contraire des logiques néoclassiques qui privilégient le plus souvent le court terme et l'individu.

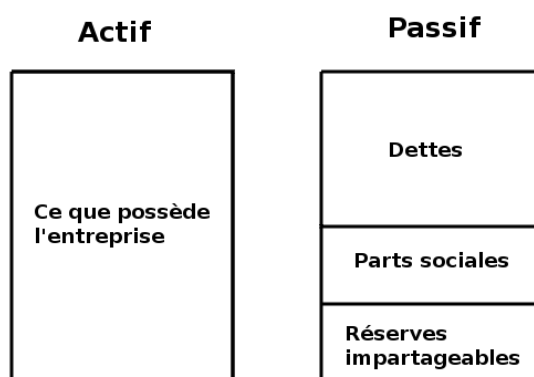


Figure 14 : Répartition actif/passif avec réserves impartageables.

Source : Borrits (2012).

Et cette pratique originale de faire fidèle écho au 3e principe de l'ACI :

3e principe : Contribution économique des membres :

« Les membres contribuent de manière équitable au capital de leurs coopératives et en ont le contrôle. Une partie au moins de ce capital est habituellement la propriété commune de la coopérative. Les membres ne bénéficient habituellement que d'une rémunération limitée du capital souscrit comme condition de leur adhésion. Les membres affectent les excédents à tout ou partie des objectifs suivants : le développement de leur coopérative, éventuellement par la dotation de réserves dont une partie au moins est impartageable, des ristournes aux membres en proportion de leurs transactions avec la coopérative et le soutien d'autres activités approuvées par les membres »

(Alliance Coopérative Internationale, 2016, p. 31)

Encadré 5 – Damnet (Namur, Belgique)

Lors d'années bénéficiaires, Damnet et ses 49 associés font le choix de placer une partie du surplus réalisé sous forme de réserves impartageables. Pour l'année 2019, c'est donc près de 50 000 € qui furent alloués à ce fond. Comme le témoigne Jérôme Herman, directeur général : « Notre politique interne en termes d'affectation du surplus est la suivante : un, on essaye d'offrir une prime aux travailleurs si c'est possible, deux, on alloue une partie du surplus sous forme de dividendes si c'est possible, et enfin trois, ce qu'il reste est partagé équitablement entre les réserves impartageables et les réserves permettant la plus-value des actionnaires en cas de fin de relation de propriétaire. Enfin, s'il advenait que la coopérative vienne à disparaître, nous avons décidé en AG que les réserves impartageables seraient alors affectées à un projet en accord avec les valeurs de Damnet ».

Plus d'informations : <https://www.damnet.coop/>

Comme l'ajoute justement Bayot (2015), l'impartageabilité du surplus est un facteur critique qui permet à la fois d'assurer le respect de la volonté initiale des fondateurs des entreprises coopératives mais aussi d'en assurer la pérennité. « Ce type d'entreprise, faut-il le rappeler, a été constitué pour être d'une durée indéfinie, et ce, pour le bien de l'ensemble d'une collectivité » (Bayot, 2015, p. 4).

Titre 4 : Les effets du traitement du capital dans les coopératives

Par leurs pratiques a-capitalistes (**Titres 1 - 2**) et les règles qui contraignent la rémunération financière du capital (**Titre 3**), les coopératives entendent répondre à un des principes qui les rassemble : donner la primauté aux personnes sur capital dans la répartition de la valeur ajoutée. Cependant, ces démarches qui visent à réduire volontairement les appropriations économiques directes du capital par les investisseurs (en capital) ne sont pas anodines. Dans cette section, nous exposons tout d'abord les effets transversaux qui en résultent (**Sous-titre 1**). Nous abordons ensuite les implications économiques concrètes qui découlent de l'engagement des coopératives au service de multiples parties prenantes en dirigeant la focale sur les ressources courantes qu'elles parviennent à mobiliser grâce à ces démarches (**Sous-titre 2**).

Sous-titre 1 : Les effets transversaux

Bien que les effets directs des politiques d'affectation non capitalistes du surplus – et, de surcroît, la rémunération financière nulle ou limitée du capital – aient pour majeure partie déjà été identifiés, il nous reste à souligner les principaux effets transversaux qu'elles génèrent. Ces effets se situent sur quatre plans : la création de signaux de confiance (**a**), la production de biens et de services quasi-collectifs (**b**), la résilience du modèle (**c**) et enfin, les limites liées à l'accès aux financements et à la production inefficace (**d**).

a) Confiance des parties prenantes

Un premier enjeu se situe autour de la notion de confiance, élément particulièrement important lorsqu'il s'agit de favoriser les échanges économiques entre de multiples parties. Quand une coopérative interagit avec son environnement, la nature même des biens et des services qu'elle propose sur le marché ou la configuration des parties prenantes impliquées dans la transaction peuvent entraîner une asymétrie dans la circulation de l'information (Defourny & Nyssens, 2017; Mertens, 2010; Spear, 2000). Pensons notamment aux services dont la qualité ne peut être évaluée qu'en aval de leur réalisation (coopérative de producteurs agricoles ou active dans le domaine des services de proximité) ou encore à ceux à forts contenus multidimensionnels (coopérative de producteurs et de consommateurs impliquée dans l'insertion socioprofessionnelle de publics éloignés de l'emploi⁶⁸) ou technologiques (coopérative d'informaticiens⁶⁹). Songeons également aux situations où l'acheteur de biens ou de services n'en est pas le bénéficiaire direct (subvention) ou encore aux transactions marquées par une

⁶⁸ Pour un exemple concret, voir Winkel (2014) qui discute le cas de Agricovert (<https://www.agricouvert.be/>).

⁶⁹ <https://www.damnet.coop/>.

distanciation géographique forte entre le prestataire et le bénéficiaire (idem). Dans ces différents cas de figure, l'information nécessaire pour juger de la qualité du bien ou du service en question peut être soit complexe à obtenir, soit tout simplement impossible à traiter avec exactitude par ses bénéficiaires. Cela « limite donc les possibilités de contrôle [effectif] de la qualité » (Mertens, 2010, p. 120).

En théorie, nous voyons donc apparaître des situations où l'information est asymétriquement répartie entre les agents économiques. *A priori*, il pourrait être craint que les prestataires de services ou fournisseurs de biens utilisent cet avantage informationnel à des fins purement opportunistes, « en offrant une qualité de production inférieure qui engendre une diminution [des] coûts de production ou simplement en demandant un prix excessif pour les biens ou les services produits » (Mertens & Bauwens, 2015, p. 11). Ces types de comportement, dès lors qu'ils sont reconnus et répétés, pourraient mener à une réduction totale du nombre de transactions effectuées sur le marché (sous-production). *A contrario*, s'ils ne sont pas décelés, les marchés atteindront des états d'équilibre tout aussi suboptimaux au sens de Pareto (surproduction) (Defourny & Nyssens, 2017).

En quoi les coopératives permettent-elles d'éviter de telles dérives ? A la suite de Hansmann (1980), Spear (2000) postule qu'une organisation coopérative qui agit au service d'une finalité non capitaliste et qui, de surcroît, ne laisse qu'une place limitée à la rémunération financière du capital, a relativement moins d'incitants à tirer profit par pur opportunisme de l'asymétrie ou de l'incomplétude d'information comparativement aux entreprises capitalistes. Les deux auteurs avancent que la limitation structurelle et volontaire à la constitution (et à la distribution) d'un surplus agit donc comme un « signal de confiance », favorisant théoriquement la réalisation d'échanges mutuellement bénéfiques entre acteurs économiques (travailleurs, clients, fournisseurs, financeurs, donateurs, etc.). En pratique cependant, il est aujourd'hui communément admis que cette caractéristique – si nécessaire soit elle – n'est hélas pas toujours suffisante pour prévenir les actions allant à l'encontre de la finalité déclarée par ces organisations (Defourny & Nyssens, 2017; Mertens, 2010). En effet, les intérêts des bénéficiaires des services offerts par les coopératives peuvent être lésés de nombreuses façons, notamment en adoptant des formes implicites de redistributions (e.g. : rémunération excessive des salariés, avantages en nature, etc.). « Dans ce contexte, la gestion démocratique et transparente et la dynamique participative qu'elle sous-tend, au-delà de la valeur intrinsèque qu'elles peuvent présenter, permettent aux membres d'exercer un contrôle interne sur la qualité

de la production et de renforcer la relation de confiance interne » (Mertens & Bauwens, 2015, p. 11). D'un autre côté, la double proximité – géographique et fonctionnelle – des membres-usagers avec leurs coopératives constitue également un ciment de confiance et de fidélité caractéristique du modèle coopératif (Deverre & Lamine, 2010; Patel, 2012). Enfin, Mertens (2010) souligne également la présence d'entrepreneurs « idéalistes » à la tête des coopératives comme facteur additionnel renforçant la confiance des parties prenantes.

b) Production de biens et services quasi-collectifs⁷⁰

En cohérence avec ce qu'il vient d'être dit, la prise de distance par rapport à l'objectif de maximisation de la rentabilité « permet de dégager des marges de manœuvre pour favoriser des activités économiques qui optimisent, dans la durée, les effets positifs sur la collectivité en termes de cohésion sociale, d'équité ou de protection de l'environnement » (Mertens & Bauwens, 2015, p. 9). En d'autres termes, elle facilite la production de biens et services quasi-collectifs, c'est-à-dire des biens et services de nature privée mais qui sont sources de bénéfices collectifs, d'externalités positives (Defourny & Nyssens, 2017; Mertens, 2005). En ce sens, les coopératives dont le surplus est implicitement ou explicitement alloué à des fins sociales contribuent de manière longitudinale à la construction d'un projet de société plus solidaire, plus responsable et plus démocratique. Elles reconnaissent la légitimité de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, notamment pour les risques – parfois non-financiers – qu'elles encourent (Moreau & Mortier, 2017).

c) Résilience du modèle

Enfin, il reste de souligner que le modèle coopératif et sa politique d'« affectation non capitaliste du surplus permettent [aussi] de donner davantage de garanties quant à la durabilité de l'entreprise » (Moreau & Mortier, 2017, p. 19). Cette force de résilience peut s'expliquer par différents facteurs. Premièrement, comme nous l'avons notamment abordé plus haut, la double proximité – géographique et fonctionnelle – des membres-usagers avec leurs coopératives est considérée comme étant un facteur de réussite économique des entreprises coopératives (Birchall, 2013; Birchall & Ketilson, 2009; McKinsey, 2012) et ce, notamment au travers de la fidélité et de la confiance inhérente à sa configuration particulière (Deverre & Lamine, 2010; Patel, 2012). Deuxièmement, nous le répétons, la pratique prudentielle de mise en réserve –

⁷⁰ Nous parlons ici de biens et services quasi-collectifs puisqu'ils ne vérifient souvent pas totalement les deux conditions (non-exclusion et non-rivalité) que l'économiste impose pour les considérer comme des biens et services « publics purs » ou « collectifs » (Mertens, 2010).

dans certains cas de manière impartageable – qui s’exprime particulièrement au sein du mouvement coopératif permet une certaine solidité des fonds propres et favorise la persistance du modèle en cas de chocs (Moreau & Mortier, 2017). Ensuite, comme le soulignent justement Mertens et al. (2016, p. 15), « les entreprises sociales, [en ce compris les coopératives], présentent la particularité de combiner des ressources de nature et d’origine très diverses : ventes aux particuliers, aux entreprises ou à l’Etat, subsides publics, dons des ménages, sponsoring ou mécénat d’entreprises, soutiens de fondations, dons en nature et bénévolat ». Bien que cela rende cependant très complexe la gestion financière de l’activité (Froelich, 1999; Young, 2007, 2017), cette multiplicité de ressources signifie inévitablement une dépendance relativement moins importante envers chacune d’entre elles.

d) Limites d’accès aux financements et production inefficace

Ainsi, les coopératives adoptent généralement un modèle de distribution des bénéfices qui crédibilise l’affirmation selon laquelle la priorité est accordée à la finalité sociale (Mertens et al., 2016) et qui facilite la production de biens et services de natures partiellement collectives. En adoptant ces principes par essence non-exclusivement capitalistes, ces entreprises se différencient diamétralement des organisations « classiques » dont le comportement vise à maximiser, au plus tôt, la rentabilité financière pour les actionnaires. Du reste, les coopératives sont désormais reconnues pour leur capacité de résilience sur le long terme. Néanmoins, le corolaire à cette triple qualité discutée précédemment doit être souligné sur deux points. D’une part, l’absence ou la forte limitation de la rentabilité financière du capital au sein des coopératives peuvent toutes deux expliquer les obstacles qu’éprouvent certaines d’entre elles à mobiliser des capitaux importants. Ceci pourrait expliquer la difficulté d’éclosion du modèle dans des domaines à fortes demandes de capitalisation (Defourny & Nyssens, 2017; Young, 2007). D’autre part, l’absence de pression du capital est susceptible d’engendrer une inefficacité relative dans l’allocation des ressources disponibles (Spear, 2000). Si cela est vrai, cela voudrait dire que de manière hypothétique et à impact social égal, les coûts associés à la production de biens et services quasi-collectifs par les coopératives seraient relativement plus élevés que ceux encourus par leurs contreparties capitalistes. Quelle que soit la réponse à cette interrogation, cette différence de coût peut sans doute partiellement s’expliquer par le fait que, dans le modèle capitaliste, les coûts sociaux et environnementaux ne sont généralement pas suffisamment, voire pas du tout, pris en compte.

Sous-titre 2 : Les ressources courantes mobilisées

Les coopératives sont reconnues pour le traitement particulier qu'elles réservent au capital, qu'il soit courant ou non. Si l'investissement citoyen et public a connu une hausse certaine au cours des dernières années, d'où proviennent les ressources qui financent leurs opérations courantes et pour quelles raisons les obtiennent-elles⁷¹ ? Répondre à cette double interrogation constitue l'ambition de cette section.

La nature des activités des coopératives – la production durable de biens et de services quasi-collectifs à des fins non-exclusivement capitalistes – et les coûts relativement plus élevés qui y sont associés⁷² impliquent qu'elles ne peuvent généralement pas compter uniquement sur le produit de la vente pour financer la totalité de leurs opérations courantes. Cependant, lorsque leur engagement au service de multiples parties prenantes et de la collectivité est correctement perçu et adéquatement valorisé pour les bénéfices qu'il génère, en résulte une hybridation de leurs ressources – courantes notamment – leur permettant d'assurer la bonne conduite de leurs activités (Mertens, 2010).

Au sein des coopératives, cet effet retour théoriquement porté par le « *benefit-based financing principle* » de Young (2007, 2017) s'illustre à un double niveau. Il intervient tout d'abord lorsqu'elles parviennent à mobiliser des ressources courantes non marchandes en échange des bénéfices indirects, publics, « de services mutuels⁷³ » qu'elles génèrent. Celles-ci peuvent prendre multiples formes (Moreau & Mortier, 2017). Il peut s'agir de ressources obtenues sous forme de dons (en temps, en argent, en nature) et provenant d'acteurs divers (entreprises sociales, individus, entreprises classiques) ; d'aides publiques de maintes natures (aides à l'emploi, aides fiscales, aides ponctuelles, marchés publics avec clause sociale, aides sous forme de solvabilisation de la demande, etc.) ; de services de mutualisation avec d'autres entreprises ou de partenariats plus ou moins valorisés par le marché (Encadré 6). Ces ressources non marchandes peuvent finalement prendre la forme de « surpaiements » que les clients acceptent d'encourir afin de valoriser l'action de la coopérative au-delà des bénéfices privés qu'elle leur procure directement (Gardin, 2006). Gardin (2006) qualifie d'ailleurs ces

⁷¹ Nous nous intéressons ici particulièrement au capital servant à financer les opérations courantes des coopératives. Cependant, l'analyse initiée au travers du « *benefit-based financing principle* » de Young (2007) fut élargi par le même auteur en 2017 au financement des dépenses d'investissement et des besoins de trésorerie (Young, 2017). Retenons tout de même que de plus en plus de coopératives intègrent cet aspect en proposant des parts « de soutien » à leurs coopérateurs ; ces dernières s'apparentent alors plus à une forme de don en capital plutôt qu'à un réel investissement.

⁷² Notamment par le biais d'affectations implicites du surplus (**Titre 1**).

⁷³ Ce que Young rassemble sous les termes de « *trade benefits* » et d' « *exchange benefits* » (Young, 2007, 2017).

ressources plus justement sous les termes de « ressources marchandes socio-politiquement encadrées ». Cependant, comme le précise Moreau & Mortier (2017, p. 30), « on ne peut ignorer que [cette pratique] exclut potentiellement certains consommateurs » au pouvoir d'achat limité.

Parallèlement aux ressources non marchandes, le *benefit-based financing principle* permet aussi d'expliquer comment les coopératives parviennent à disposer de ressources implicites fortes, « via le renoncement de certaines parties prenantes à d'éventuels avantages [sous forme de rémunérations, de prix, d'intérêts, de loyers, etc.] » (Moreau & Mortier, 2017, p. 28). Qu'elles proviennent de bénévoles, de travailleurs, de financeurs, de fournisseurs ou encore de partenaires, ces ressources implicites restent invisibles d'un point de vue strictement comptable mais représentent tout de même une aide considérable participant au bon développement de l'entreprise coopérative.

Encadré 6 – Urbike, Wilfried et Citizenfund (Bruxelles, Belgique)

Pleinement ancrée dans l'économie sociale et agréée par le Conseil national de la Coopération (CNC), la jeune coopérative bruxelloise Urbike se définit comme un accélérateur du changement en matière de logistique urbaine. Depuis 2019, elle stimule le transfert modal des camionnettes et camions légers vers le vélo en proposant des services de livraison dans la capitale. Fondé deux ans plus tôt et déjà reconnu en Belgique francophone, Wilfried est quant à lui un magazine trimestriel belge spécialisé en politique intérieure. Il est également porté par une structure coopérative bruxelloise.

Ces deux coopératives figurent aujourd'hui dans le portefeuille de Citizenfund, un fonds d'investissement citoyen et coopératif bruxellois (« à impact ») qui rassemble après un peu plus de 2 ans d'activité plus de 150.000 €. En juin dernier, le fonds bruxellois se félicitait sur sa page du partenariat qu'il avait initié entre les deux projets. Cette information fut d'ailleurs confirmée par le magazine coopératif : *« Réduire notre impact sur l'environnement, collaborer avec des petites entreprises et désengorger la ville font partie de nos préoccupations. Notre dernier numéro a rejoint les rayons des librairies bruxelloises à coups de pédale grâce à notre partenaire Urbike. Nous sommes très heureux d'entamer ce nouveau partenariat avec cette coopérative bruxelloise, membre comme nous de Citizenfund ! ».*

Au-delà des bénéfices directs qu'il génère, ce partenariat vertueux en « B2B » implique vraisemblablement les ressources marchandes socio-politiquement encastées dont Gardin (2006) nous parle. Même s'il entraîne potentiellement des coûts supplémentaires – pour l'un – et des manques à gagner – pour l'autre – comparativement à ce que le marché classique pourrait offrir par ailleurs, les deux coopératives ont fait le choix politique de s'engager ensemble. En ce sens, au-delà des bénéfices directs qui en résulte, ce partenariat s'explique également pour ses bénéfices « de services mutuels » que Young rassemble sous les termes de « *trade benefits* » et d' « *exchange benefits* » dans ses travaux (Young, 2007, 2017).

Plus d'informations : <https://www.citizenfund.coop/> ; <https://urbike.be/> ; <https://wilfriedmag.be/>

Conclusion

Dans le **chapitre 1**, nous avons d'abord posé les différents cadres – conceptuel, législatif et statistique – de notre première discussion portant sur les dimensions économiques liées à la rémunération du capital au sein des coopératives. Au **chapitres 2 et 3**, nous avons ensuite détaillé les deux formes de rémunération économique du capital. Ces dernières n'auraient cependant pu être totalement comprises en l'absence du **chapitre 4** qui explicite le lien qui réside entre ces deux formes de rémunération au travers notamment des choix de gestion effectués par chaque coopérative.

D'une manière générale, nous pouvons retenir que l'absence de pression exercée par les apporteurs de capitaux (notamment permise par la configuration « en double qualité ») invite les coopératives à allouer ces ressources à des fins non-exclusivement capitalistes. Presque mécaniquement, elles bénéficient alors aux autres parties prenantes de l'entreprise. Comme nous l'avons vu, il devient tout d'abord possible d'appliquer des politiques de distribution implicites du *surplus potentiel*. Ces dernières s'exprimeront de manière plus ou moins fortes en fonction des missions et des valeurs spécifiques à chaque coopérative. Ensuite, au terme du bilan comptable, une seconde possibilité d'affectation non-exclusivement capitaliste du *surplus* consiste à le répartir en partie ou totalement à des acteurs autres que les investisseurs de la coopérative. C'est finalement cette double particularité qui distingue les coopératives de l'ACI des entreprises *friedmanniennes* en matière de traitement du capital.

Nous avons vu également que cet engagement au service de multiples parties prenantes n'est pas sans conséquence. D'une part, puisqu'un effet retour de cette dynamique a-capitaliste permet aux coopératives de mobiliser des ressources non marchandes et implicites. D'autre part, puisque cet engagement génère aussi des effets transversaux qui se situent sur quatre plans : la création de signaux de confiance, la production de biens et de services quasi-collectifs, la résilience du modèle coopératif en tant que tel et enfin, les limites liées à l'accès aux financements et à la production inefficace. Finalement, nous retiendrons que même si les coopératives n'ont pas pour objectif principal de faire du profit dans la perspective de rémunérer directement le capital, clôturer l'année comptable avec un excédent financier constitue pour elles une condition *sine qua non* pour parvenir à assurer une pérennité économique à long-terme. Sans cette dernière, aucune forme de rémunération ne serait finalement possible. Il ne leur reste plus qu'à allouer efficacement leurs ressources...

PARTIE 2

Approche citoyenne de la rémunération du capital

Dans cette deuxième partie, nous proposons une réflexion portant sur la troisième forme de rémunération dont un coopérateur – et en particulier, un citoyen – bénéficie lorsqu’il investit dans une coopérative : la *rémunération citoyenne du capital*. Comme nous l’avons déjà suggéré plus tôt, cette troisième et dernière forme de rémunération n’est cette fois pas liée à la configuration originale des sociétés coopératives mais se rapporte plus spécifiquement à leurs missions et à l’éthique de travail dans laquelle la majorité d’entre elles évoluent en conduisant leurs activités d’intérêt mutuel ou collectif. Ces considérations font l’objet du **chapitre 5**.

Chapitre 5 : Vers la prise en compte des impacts sociétaux

Le chapitre 5 est composé d'une section unique. Cette dernière permet de définir le concept de rémunération citoyenne du capital et fait le lien avec les deux autres formes de rémunération abordées dans les chapitres précédents (**Titre 1**). Etant donné la portée limitée de ce travail de recherche, nous nous restreignons volontairement à ces brèves considérations et proposons de poursuivre la réflexion dans le cadre de recherches ultérieures, notamment à travers celles suggérées par le **Projet III** décrit dans la **Partie 3** de ce mémoire.

Titre 1 : De la nature de la rémunération citoyenne du capital

Comme nous en avons déjà fait état dans le **Titre 4** du chapitre précédent, les initiatives entrepreneuriales coopératives dont il est question dans ce travail ne sont pas portées par de simples apporteurs de capitaux, eux-mêmes animés par des intérêts d'ordres strictement individuel et financier. Nous sommes en présence de sociétés de personnes qui rassemblent des citoyen.ne.s (Alliance Coopérative Internationale, 2016; Compain, 2017; Dohet, 2018; Dufays & Mertens, 2017; Van Opstal, 2012) autour de projets de production de biens ou de services de nature quasi-collective, c'est-à-dire – faut-il le rappeler – des biens et services privés mais qui sont sources de bénéfices collectifs, d'externalités positives (Defourny & Nyssens, 2017; Mertens, 2005). Il s'agit en réalité pour eux d'investir collectivement afin de répondre à des défis sociétaux auxquels ils sont individuellement sensibles mais qui ne sont pas ou trop peu rencontrés par les deux piliers de l'économie capitaliste mixte de marché (Mertens, 2010).

Dans le contexte coopératif, l'investissement n'est donc pas uniquement encouragé par des motivations économiques (Moreau & Mortier, 2017). Si la double proximité – géographique et fonctionnelle – des membres-usagers avec leur coopérative (Deverre & Lamine, 2010; Patel, 2012) facilite bel et bien l'enrichissement économique direct (**Chapitre 2**) et indirect (**Chapitre 3**) de ces derniers, elle permet aussi de motiver la mise en place d'« activités économiques qui optimisent les effets [sociétaux] positifs sur la collectivité en termes, [par exemple], de cohésion sociale, d'équité ou de protection de l'environnement » (Moreau & Mortier, 2017, p. 13). En effet, cette proximité leur assure la possibilité de pouvoir bénéficier individuellement des effets collectifs directement générés par leurs investissements et leurs transactions⁷⁴. Ces effets constituent finalement la forme de rémunération citoyenne dont il est question dans ce chapitre

⁷⁴ Autrement dit, une déconnexion physique entre les investisseurs et leurs sociétés réduit considérablement – mais ne supprime pas totalement – les possibilités de rémunération citoyenne.

et que nous définissons de la manière suivante : la rémunération citoyenne du capital se caractérise par le sentiment de bien-être, de fierté et de satisfaction personnelle ressenti par un individu lorsqu'il génère au travers de son capital des effets sociétaux positifs qui contribuent au développement d'un projet de société durable⁷⁵, solidaire et démocratique ; autrement dit, lorsqu'il génère par son investissement un impact sociétal qu'il juge positif. Un dernier point d'attention est à souligner ici : malgré sa dimension collective, la rémunération citoyenne du capital demeure propre à chaque individu et est bien entendu spécifique à chaque coopérative. La Figure 15 replace cette dernière dimension dans la représentation graphique qui nous a servi de support visuel au travers de ce mémoire.

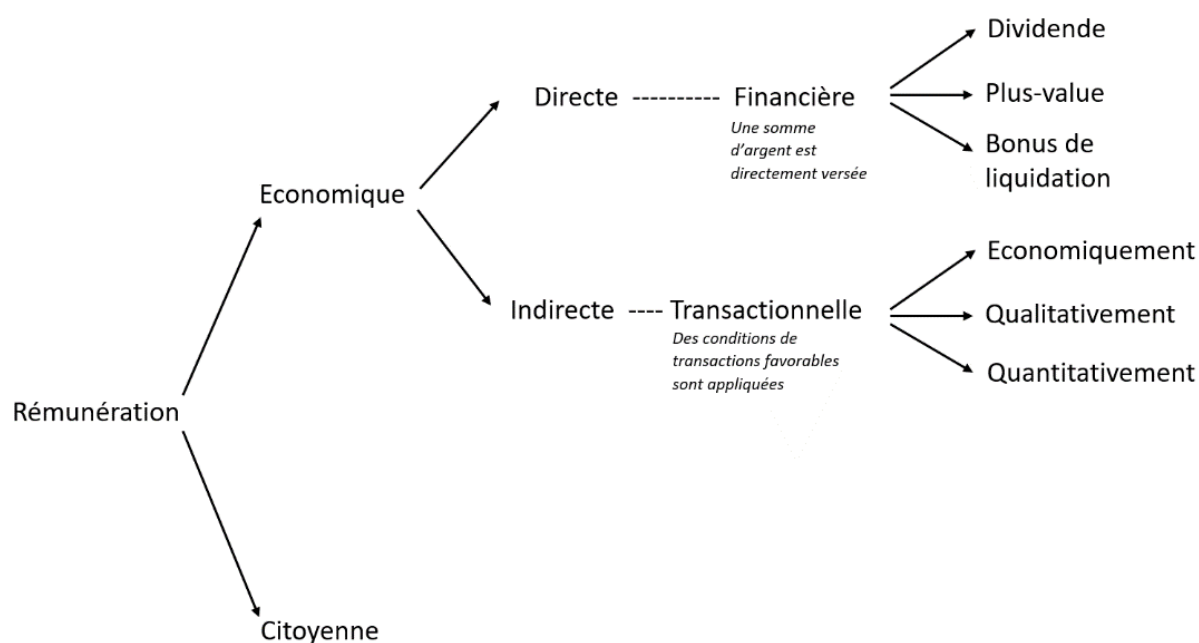


Figure 15 : Les différentes formes de rémunération du capital.

Source : Composition propre

⁷⁵ La première définition du développement durable apparaît en 1987 dans le rapport Brundtland publié par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement : « Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs ».

Conclusion

Parallèlement aux deux rémunérations économiques du capital, les acteurs coopératifs sont également avides de rémunérations citoyennes. Elles constituent d'ailleurs une motivation additionnelle lorsqu'ils effectuent leurs décisions d'investissement. Cependant, hormis par les acteurs de l'*impact investing* dont le business model fait – généralement implicitement, parfois explicitement – usage de cette triple distinction dans leur stratégie de marketing et/ou de communication, les rémunérations citoyennes sont rarement valorisées, en ce compris par les coopératives elles-mêmes. Or, si la contribution citoyenne à un projet collectif est aussi facteur de motivation à l'investissement et si l'objectif est de renforcer et développer le secteur coopératif, il est primordial de pouvoir aligner ces aspirations citoyennes à l'impact sociétal effectif des coopératives au travers d'un langage commun. Nous suggérons de poursuivre ce travail de réflexion dans le cadre de recherches ultérieures (**Partie 3**).

PARTIE 3

Approche empirique de la rémunération du capital

Dans cette troisième et dernière partie, nous rassemblons trois projets de recherche empirique portant sur notre sujet de mémoire.

Projet I

Recherche descriptive des politiques théoriques et effectives en matière de rémunération financière du capital

1. Questions de recherche

- a) Au sein des coopératives belges francophones de l'ACI, quelles étaient les politiques de rémunération financière du capital théoriquement prévues en 2019 dans leurs statuts et permises par leur(s) agrément(s) éventuel(s) ?
- Dividende ($x > 6\%$ / $x = 6\%$ / $6\% > x > 0\%$ / $x = \text{inflation}$ / $x = 0\%$ / $x = \text{autre}$)
 - Plus-value (*permise/interdite*)
 - Bonus de liquidation (*permis/interdit*)
- b) Pour ces mêmes coopératives (toujours en activité en 2020), quelles furent les politiques de rémunération financière effectivement appliquées ?
- Dividende ($x > 6\%$ / $x = 6\%$ / $6\% > x > 0\%$ / $x = \text{inflation}$ / $x = 0\%$)
 - Plus-value (*oui/non*)
- c) Pour les coopératives liquidées, quelles furent les politiques de rémunération financière effectivement appliquées en matière de bonus de liquidation ?
- Bonus de liquidation (*oui/non*)

2. Données et méthodologie

Une liste des coopératives francophones belges se rapprochant le plus des valeurs de l'ACI peut être constituée à partir des coopératives agréées (CNC, ES ou les deux). La liste de ces coopératives, que nous estimons aujourd'hui atteindre le nombre approximatif de 1000 unités, leurs coordonnées et diverses informations les concernant sont accessibles via la base de données établie par l'*Observatoire de l'Economie Sociale*⁷⁶ de *ConcertES*⁷⁷, la plate-forme de concertation des organisations représentatives de l'économie sociale en Belgique francophone.

- **Accès aux données relatives aux politiques de rémunération théoriques (1a)**

Option 1 : Analyse de la base de données de *ConcertES* (si elle contient l'ensemble des données nécessaires) ;

⁷⁶ <https://observatoire-es.be/>

⁷⁷ <https://concertes.be/>

Option 2 : Analyse des statuts publiés sur le site de la *Banque Nationale Belge*⁷⁸ ;

Option 3 : Récolte des données via une enquête adressée aux coopératives concernées à l'aide du logiciel *Qualtrics*⁷⁹ (accessible aux étudiants *ULiège*).

- **Accès aux données relatives aux politiques de rémunération effectives des coopératives toujours en activité (1b)**

Option 1 : Analyse de la base de données de *ConcertES* (si elle contient l'ensemble des données nécessaires) ;

Option 2 : Récolte des données via une enquête adressée aux coopératives concernées à l'aide du logiciel *Qualtrics*.

- **Accès aux données relatives aux politiques de rémunération effectives des coopératives liquidées (1c)**

Option 1 : Analyse de la base de données de *ConcertES* (si elle contient l'ensemble des données nécessaires) ;

Option 2 : Récolte des données via une enquête adressée aux coopératives concernées à l'aide du logiciel *Qualtrics*.

3. Objectif de la recherche

Etant donné le peu de données empiriques sur le sujet traité, il est indispensable de pouvoir d'abord décrire le paysage coopératif au regard des politiques de rémunération financière du capital avant de s'engager dans une analyse des facteurs les influençant (**Projet II**) ou dans l'élaboration d'un outil de *matching* entre investisseurs et coopératives (**Projet III**).

⁷⁸ <https://www.nbb.be/fr>

⁷⁹ <https://www.qualtrics.com/fr/>

Projet II

Recherche quantitative sur les facteurs déterminants les politiques de rémunération effectives du capital

1. Question de recherche

- a) Au sein des coopératives belges francophones de l'ACI, quels facteurs influencent les rémunérations effectives du capital ?

2. Données et méthodologie

- a) A partir d'une revue de littérature et d'entretiens semi-directifs tenus avec différents experts du monde entrepreneurial et coopératif, établir une liste d'hypothèses permettant d'expliquer potentiellement les rémunérations effectives du capital. Cette étape permettra d'établir une liste de variables (indépendantes et de contrôle) additionnelles à prendre en compte lors de la collecte des données ; elle doit, dès lors, impérativement la précéder.

Ex : *rémunérations théoriques du capital ; type de coopérative ; secteur d'activité ; taille (en nombre d'employés) ; taille (en chiffre d'affaires) ; âge ; province ; densité de population ; type de fondateurs ; etc.*

- Accès aux données

Option 1 : Analyse de la base de données de *ConcertES* (si elle contient l'ensemble des données nécessaires) ;

Option 2 : Récolte des données via une enquête adressée aux coopératives concernées à l'aide du logiciel *Qualtrics*.

- b) Tester empiriquement les hypothèses formulées à partir de régressions opérées sur le logiciel statistique *Stata*. Etant donné la nature catégorique des variables dépendantes de notre recherche, le livre « *Regression models for categorical dependent variables using Stata*⁸⁰ » est indispensable à la bonne réalisation du **Projet II**.

⁸⁰ Long, J. S., & Freese, J. (2006). *Regression models for categorical dependent variables using Stata*. Stata press.

3. Objectif de la recherche

- a)** Permettre un meilleur *matching* entre investisseurs et coopératives au regard de la rémunération financière du capital grâce aux facteurs explicatifs trouvés dans le cadre de ce projet de recherche.

Projet III

Création d'un outil de *matching* entre investisseurs (citoyens⁸¹) et coopératives à partir notamment des trois formes de rémunération du capital

1. Question de recherche

- a) Comment favoriser l'investissement citoyen dans des projets coopératifs belges à plus-values sociétales fortes ?

2. Données et méthodologie

- a) Création d'un outil de *matching* entre de projets coopératif et investisseur sur base de critères avancés :

- *Type de rémunération(s) financière(s) souhaitée(s) par l'investisseur ;*
- *Type de rémunération(s) transactionnelle(s) souhaitée(s) par l'investisseur ;*
- *Type de rémunération(s) citoyenne(s) souhaitée(s) par l'investisseur⁸².*

Prise en compte possible d'autres caractéristiques jugées importantes clé telles que :

- *Type de coopérative ; secteur d'activité ; taille (en nombre d'employés) ; taille (en chiffre d'affaires) ; âge ; province ; densité de population ; type de fondateurs ; etc.*
- **Accès aux données**

Option 1 : Analyse de la base de données de *ConcertES* (si elle contient l'ensemble des données nécessaires) ;

Option 2 : Analyse des statuts publiés sur le site de la *Banque Nationale Belge*⁸³ complétée par une enquête de terrain ;

Option 3 : Récolte des données via une enquête adressée aux coopératives concernées à l'aide du logiciel *Qualtrics*⁸⁴ (accessible aux étudiants *ULiège*).

⁸¹ Il est tout à fait possible de concevoir pareil outil pour d'autres types d'investisseurs tels que : les *impacts investors*, les banques, les organismes publics, etc.

⁸² Le prisme au travers duquel nous suggérons de l'appréhender ici est celui offert par les Objectifs de Développement Durable (ODD) établis en 2017 par l'Organisation des Nations Unies (ONU). Ils constituent aujourd'hui l'agenda mondial en matière de développement durable et représentent à nos yeux un outil particulièrement propice à la valorisation de l'impact sociétal des coopératives. En effet, comme nous l'avons dit, si la contribution citoyenne à un projet collectif est aussi facteur de motivation à l'investissement et si l'objectif est de renforcer et développer le secteur coopératif, il est primordial de pouvoir aligner ces aspirations citoyennes à l'impact sociétal effectif des coopératives au travers d'un langage commun et reconnu.

⁸³ <https://www.nbb.be/fr>

⁸⁴ <https://www.qualtrics.com/fr/>

3. Objectif de la recherche

Dans l'intérêt général, mise en place d'un outil de *matching* entre investisseurs et coopératives afin de favoriser l'éclosion du modèle sur le territoire belge grâce à l'épargne citoyenne.

CONCLUSION GENERALE

Un système économique basé principalement sur la recherche de profits individuels – au travers notamment de la maximisation de la rémunération financière du capital – semble de plus en plus anachronique au regard des multiples crises auxquelles notre société contemporaine est aujourd’hui confrontée. Cette crise multidimensionnelle est d’abord d’ordre écologique. En attestent de multiples rapports scientifiques, qu’il s’agisse du tristement célèbre rapport Meadows ou des rapports successifs fournis par le Groupe d’experts intergouvernemental sur l’évolution du climat (GIEC). Tous s’accordent sur l’urgente nécessité pour les états, les entreprises et les citoyens d’intégrer prioritairement les limites planétaires et les réalités climatiques dans leurs politiques. Cette crise est également sociale, au vu de la persistance de la pauvreté et de l’accroissement des inégalités au sein et entre les régions du monde. Ces inégalités mettent gravement en péril la cohésion sociale de nos communautés. Enfin, cette crise est aussi fondamentalement d’ordre existentiel. De nombreux citoyens ne se trouvent plus du tout en phase avec une société qui, en dépit de ses nombreux effets pervers, s’obstine à placer la croissance – sans limite – et l’efficacité économique – à n’importe quel prix – comme projet central (Easterlin, 1974; Cassiers et al., 2017). Plus récemment, cette crise est devenue également sanitaire avec la pandémie du COVID-19. Elle entraîne inmanquablement dans son sillage une crise économique, sociale et financière mondiale sans précédent.

Pour sortir de ces crises aux facettes multiples, il nous faut indiscutablement être créatifs et élaborer de nouvelles réponses collectives, à la hauteur des défis auxquels nous sommes confrontés: la lutte contre le changement climatique et le dérèglement de nos écosystèmes, la protection de la biodiversité, la relocalisation et démocratisation de nos économies, la réduction des inégalités socio-économiques, et plus globalement, la refonte urgente d’un nouveau projet de société qui fera sens à la fois pour les individus, mais aussi et surtout pour l’humanité, prise en compte comme un collectif, comme une entité à part entière. Plus que jamais dans l’histoire humaine, nous allons devoir compter sur « l’effort coordonné de la société dans son ensemble et la responsabilisation croissante de tous les acteurs qui la composent : pouvoirs publics, entreprises, consommateurs et société civile » (Mertens & Bauwens, 2015, p1).

Les coopératives animées par les valeurs défendues par l’ACI semblent adéquatement configurées pour contribuer à relever ces défis. Comme nous l’avons déjà souligné à maintes reprises, leur prise de distance par rapport à l’objectif de maximisation de la rentabilité

financière facilite la production de biens et services quasi-collectifs, c'est-à-dire des biens et services de nature privée mais qui sont sources d'externalités positives. Dans cette logique, les coopératives dont le surplus est implicitement ou explicitement alloué à des fins sociales contribuent de manière concrète à la construction d'un projet de société plus solidaire, plus responsable et plus démocratique. Elles participent donc à la réponse urgente et nécessaire à ces nombreux défis.

Si nous validons cette hypothèse, et prenant en compte le contexte contemporain pour le moins alarmant, comment penser la rémunération du capital au sein des coopératives ? Dans la foulée de notre travail, nous nous risquons à émettre la réponse la suivante : comme un citoyen-investisseur, soucieux d'assurer conjointement une « position » qui soit économiquement tenable, socialement équitable, respectueuse de l'environnement et démocratique. Si la rémunération financière du capital demeure limitée dans le contexte coopératif, nous avons pu souligner deux autres formes de rémunération importantes. D'une part, la rémunération transactionnelle, celle qui émane de la configuration « en double qualité » du modèle coopératif. Nous en avons théorisé les multiples formes et avons démontré que cette seconde forme de rémunération économique du capital était à l'origine de l'action coopérative. D'autre part, la rémunération citoyenne, certes encore trop peu explorée par ce travail (et par les coopératives) mais dont les perspectives futures en termes de valorisation et de *matching* entre investisseurs et projets coopératifs sont encourageantes. Il nous faudra dès lors travailler à la mise en lumière de ses deux formes innovantes de rémunération afin de soutenir la réémergence du modèle coopératif qui prévaut depuis une bonne dizaine d'années déjà.

Bibliographie

- Alliance Coopérative Internationale. (2016). *Notes d'orientation pour les principes coopératifs*. Consulté sur <https://www.ica.coop/sites/default/files/publication-files/guidance-notes-fr-1813840459.pdf> le 03 avril 2020.
- Bauwens, T., & Mertens, S. (2015). Economie sociale et transitions polycentriques. *La croissance: réalités et perspectives*, 639-660
- Bayot, B. (2015). *Les réserves impartageables*. Consulté sur https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/bb_les_reserves_impertageables.pdf le 07 mai 2020.
- Birchall, J., & International Labour Office. (2013). *Resilience in a downturn: The power of financial cooperatives*. Consulté sur https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf le 04 mai 2020.
- Birchall, J., & Ketilson, L. H. (2009). Resilience of the Cooperative Business Model in Times of Crisis. *Sustainable Enterprise Programme*.
- Birchall, J., & Ketilson, L. H. (2009). *Resilience of the cooperative business model in times of crisis*. International Labour Organisation. Consulté sur <https://dspace.stir.ac.uk/bitstream/1893/3255/1/Resilience%20of%20the%20Cooperative%20Business%20Model%20in%20Times%20of%20Crisis.pdf> le 26 mars 2020.
- Blondiau, M. (2006). *La liquidation*. Consulté sur https://www.uhpc.be/IMG/pdf/06_10_25_Syl_Me_BLONDIAU_Droit_des_societes_-_liquidation_.pdf le 17 mai 2020.
- Brown, J. (2006), Equity finance for social enterprises. *Social Enterprise Journal*, Vol. 2 No. 1, pp. 73-81. doi:10.1108/17508610680000714
- Buchanan, James (2008), "Opportunity Cost," in *The New Palgrave Dictionary of Economics*, 2nd ed., ed. Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume, New York: Palgrave Macmillan, <http://www.dictionaryofeconomics.com>
- Campbell, J. Y. (1996). Understanding risk and return. *Journal of Political economy*, 104(2), 298-345.

- Cassiers, I., Maréchal, K., & Méda, D. (2017). *Vers une société post-croissance: intégrer les défis écologiques, économiques et sociaux*. Editions de l'Aube.
- Cayrol, A., Dufays, F., Marée, M., Mertens, S., O'Shea, N., & Xhaufclair, V. (2016). Barometre des entreprises sociales en Belgique. Consulté sur https://orbi.uliege.be/bitstream/2268/200453/1/Barome%CC%80tre2016AES_PUBLI.PDF le 23 avril 2020.
- Coen, J. (2010). *Quelle rémunération du capital au sein de notre système économique ?* Consulté sur <http://www.saw-b.be/EP/2010/a1010usure.pdf> le 13 avril 2020.
- Compain, G. (2017). *La coopérative multi-parties prenantes : une innovation sociale*. Consulté sur https://smartbe.be/wp-content/uploads/2017/12/coop_multi_parties.pdf le 02 juin 2020.
- Coppens, P. F. (2011). Le régime fiscal des sociétés en liquidation : principes essentiels et considérations particulières. Consulté sur http://www.iec-iab.be/fr/membres/publication/accountancy-tax/Documents/2011/A_T_1_2011_FR_Fiscalite_societes_en_liquidation.pdf le 07 mai 2020.
- Defourny, J., Nyssens, M. (2017). *Économie sociale et solidaire: Socioéconomie du 3e secteur*. De Boeck Supérieur.
- Deverre, C., & Lamine, C. (2010). Les systèmes agroalimentaires alternatifs. Une revue de travaux anglophones en sciences sociales. *Économie rurale. Agricultures, alimentations, territoires*, (317), 57-73.
- Dohet, J. (2018). Le mouvement coopératif : histoire, questions et renouveau. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 2370-2371(5), 5-58. doi:10.3917/cris.2370.0005.
- Donnadieu, G. (1993). *Du salaire à la rétribution—Pour une nouvelle approche des rémunérations*, 2 ième édition.
- Dufays, F., & Mertens, S. (2017). *Belgian Cooperative Monitor : Exploring the Belgian Cooperative Economy (2005-2015)*. Bruxelles, Leuven: Cera-Febecoop.

- Easterlin, R. A. (1974). Does economic growth improve the human lot? Some empirical evidence. Consulté sur http://dericbownds.net/uploaded_images/Easterlin1974.pdf le 10 avril 2020.
- Everaere, C. (2011). Valeurs et pratiques de GRH dans l'économie sociale. Consulté sur <https://www.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2011-8-page-15.htm> le 19 avril 2020.
- Faillon, J. (2010). *Focus : La gestion démocratique dans les sociétés coopératives*, dans Mertens, S. (Ed.). (2010). *La gestion des entreprises sociales*. Liège: Edi.pro
- Febecoop. (n.d.). *Note de positionnement commune des acteurs soutenant le modèle coopératif*. Consulté sur <https://febecoop.be/wp-content/uploads/2017/10/Note-positionnement-code-soci%C3%A9t%C3%A9s.pdf> le 10 avril 2020.
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Froelich, K. A. (1999). Diversification of revenue strategies: Evolving resource dependence in nonprofit organizations. *Nonprofit and voluntary sector quarterly*, 28(3), 246-268.
- Gardin, L. (2006). *Diversité d'hybridation des ressources dans les entreprises sociales en Europe*. Consulté sur <https://base.socioeco.org/docs/gardin.pdf> le 25 mars 2020.
- Gijssels, C., & Van Opstal, W. (2008). Entrepreneuriat coopératif. In W. Van Opstal, C. Gijssels & P. Develtere (Eds.), *Entrepreneuriat coopératif en Belgique. Théories et pratiques* (pp. 15- 36). Leuven: Acco.
- Gollier, C. (2015). Taux d'actualisation et rémunération du capital. *Revue française d'économie*, 30(4), 3-15.
- Hansmann, H. B. (1980). The role of nonprofit enterprise. *The Yale law journal*, 89(5), 835-901.
- Hansmann, H. (1999). Cooperative firms in theory and practice. *LTA*, 48(4), 387-403.
- Henry, A. (2010). Chapitre 3: Le financement. dans Mertens, S. (Ed.). (2010). *La gestion des entreprises sociales*. Liège: Edi.pro

- Hollebecq, H., & Jacobs, L. (2018). *Nouvelle législation sur la société coopérative*. Consulté sur http://cdn.nimbu.io/s/hcjwsxq/channelentries/k4230ik/files/180906%20sc%20nouvelle%20legislation%20-%20Jacobs%20%20Hollebecq%20Cera%20-%20Larcier%20Business%20Accountancy%20%20Fiscalit_.pdf?lu8wii8 le 15 mai 2020.
- Ker, C. (2019). *Réforme du code des sociétés: quels impacts pour les coopératives ?* Co-éd. Febecoop et SAW-B.
- Lokken, L. (1986). The Time Value of Money Rules. *Tax L. Rev.*, 42, 1.
- Marquet, C. (2019). *Financement des coopératives: les objectifs et méthodes des investisseurs en private equity sont-ils compatibles avec ceux des coopératives?* Consulté sur <https://matheo.uliege.be/handle/2268.2/7506> le 20 juin 2020.
- McKinsey, G. I. (2012). *The social economy: Unlocking value and productivity through social Technologies*. New York: McKinsey & Company.
- Mertens de Wilmars, S. (2005). Une explication théorique à l'existence des coopératives agréées et des sociétés à finalité sociale en Belgique. *Non Marchand: Management, Droit et Finance*, (16), 13-27.
- Mertens, S. (2010). *La gestion des entreprises sociales*. Edipro.
- Mertens, S., Bacq, S., & Rijpens, J. (2016). Chapitre 19—L'entrepreneuriat social. *Entreprendre. Une introduction à l'entrepreneuriat*, 2.
- Mertens, S., & Marée, M. (2012). La «performance» de l'entreprise sociale: définition et limites d'une évaluation monétaire. *Revue internationale PME Économie et gestion de la petite et moyenne entreprise*, 25(3-4), 91-122.
- Moore, G. (2004). The fair trade movement: Parameters, issues and future research. *Journal of business ethics*, 53(1-2), 73-86.

- Moreau, C., & Mortier, Q. (2017). *L'économie sociale en pratiques. Projet SECOIA: pratiques spécifiques aux entreprises d'économie sociale et analyse des impacts générés*. Consulté sur https://orbi.uliege.be/bitstream/2268/219562/1/rapport%20intermediaire_SECOIA.pdf le 04 mai 2020.
- Mortier, Q., & Wathelet, V. (2017). *Rémunération du capital et entreprises sociales : les meilleurs ennemis ?* Consulté sur http://www.saw-b.be/spip/IMG/pdf/a1708_re_mune_ration_du_capital.pdf le 10 mars 2020.
- Münkner, H. H. (1986). *Principes coopératifs et droit coopératif*. Friedrich-Ebert-Stiftung.
- Patel, A. (2012). *Hybridation de la finance coopérative par la finance islamique et participative : inspirations croisées et partages mutuels*. Consulté sur <https://base.socioeco.org/docs/patel.pdf> le 22 avril 2020.
- Perloff, J. M., Karp, L. S., & Golan, A. (2007). *Estimating market power and strategies*. Cambridge University Press.
- Ricard, D. (2015). La coopération laitière dans la montagne française. Héritages, diversité des structures, dynamique du mouvement. *Journal of Alpine Research | Revue de géographie alpine*, (103-1).
- Rijpens, J., Jonet, C., & Mertens, S. (2014). *Coopératives et démocratie : un état des lieux de la question pour encourager la vitalité démocratique des coopératives. section 1*, 179–191.
- Rijpens, J., & Mertens de Wilmars, S. (2016). Gouvernance et coopératives: l'idéal coopératif à l'épreuve de la pratique. Focus sur les coopératives de grande taille. *Smart in Progress*.
- Royer, J. S. (1992). Cooperative principles and equity financing: A critical discussion. *Journal of Agricultural Cooperation*, 7(1141-2016-92517), 79-98.
- Royer, J. S. (2019). Measuring the cost of capital in cooperative businesses. *Agribusiness*, 35(2), 249-264.
- Sekiou, L., & Blondin, L. (1993). *La gestion des ressources humaines*, Ed. Organisation.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The journal of finance*, 19(3), 425-442.

- Spear, R. (2000). The co-operative advantage. *Annals of public and cooperative economics*, 71(4), 507-523.
- Spiller, S. A. (2011). Opportunity cost consideration. *Journal of Consumer Research*, 38(4), 595-610.
- Swaton, S., & De Poorter, M. (2015). Mouvement coopératif et coopératives. *Economie sociale et solidaire*, 7-38.
- Van Opstal, W. (2012). *Les Co-opératives en Belgique. Profil 2005-2010*. Consulté sur <https://lirias.kuleuven.be/1950593?limo=0> le 25 avril 2020.
- VanSickle, J. J., & Ladd, G. W. (1986). A Model of Cooperative Finance: Reply. *American Journal of Agricultural Economics*, 68(1), 173-176.
- Goeminne, S. (2019). Le test de bilan dans le CSA. *Pacioli*, 494, 1-6.
- Winkel, J. (2014). *Agricovert: Une coopérative agricole entre terre et insertion*. Consulté sur https://www.alterechos.be/wp-content/uploads/2014/07/Focales_06_Agricovert_V3_PMS389_WEB.pdf le 15 mai 2020.
- Young, D. R. (Ed.). (2007). *Financing nonprofits: Putting theory into practice*. Rowman Altamira.
- Young, D. (2017). *Financing nonprofits and other social enterprises: A benefits approach*. Edward Elgar Publishing.