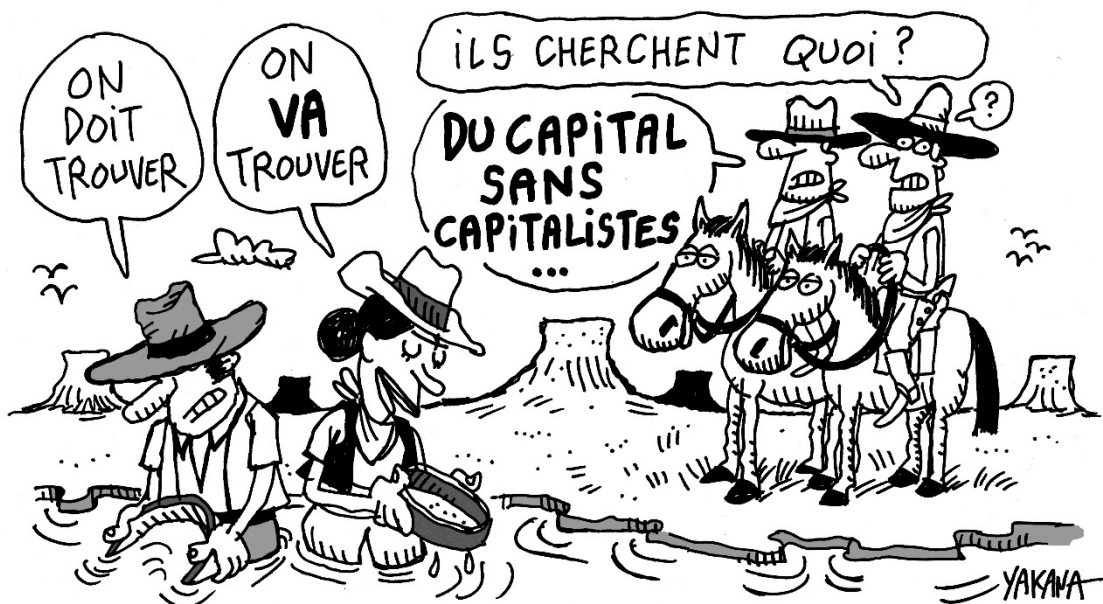




## RÉMUNÉRATION DU CAPITAL ET ENTREPRISES SOCIALES : LES MEILLEURS ENNEMIS ?

1

### LES AVENTURES DE L'ÉCONOMIE SOCIALE AU FAR-WEST



Dans notre système économique, il semble normal qu'un capital investi dans une entreprise génère une rémunération. On peut difficilement imaginer un investissement sans « un retour sur investissement ». Généralement, ce retour sur investissement se réalise par le biais de dividendes ou d'une plus-value sur la part de capital, lors de la revente de celle-ci. Or, la rémunération du capital engendre bien souvent une pression sur la rentabilité et la productivité dont les conséquences sont diverses et nombreuses : suppressions d'emploi, dégradation de l'environnement, faillites...

Quels sont les arguments qui justifient le retour sur investissement ? Comment se positionne l'économie sociale et ses acteurs par rapport à ce principe ? Font-ils différemment ? Quels sont leurs arguments pour ou contre cette pratique ?

## RISQUERA, RISQUERA PAS

Toute société commerciale est constituée d'un capital (c'est d'ailleurs une obligation légale). Ce capital est divisé en parts sociales qui représentent chacune un titre de propriété. Lorsqu'on acquiert une part sociale, on devient donc propriétaire de la société. Qu'est-ce que cela signifie au juste d'être propriétaire de l'entreprise ? Un juriste définit la propriété comme la possession conjointe de deux droits formels : les droits de contrôle résiduels et les droits aux bénéfices résiduels<sup>1</sup>. Les premiers désignent toutes les décisions concernant l'utilisation du capital avec pour seule limite les spécifications légales ou contractuelles. Ces décisions concernent par exemple le droit d'élire le conseil d'administration, le fait de céder l'entreprise à une tierce personne ou de la dissoudre. Les bénéfices résiduels, quant à eux, « *sont constitués des excédents financiers, y compris la valorisation de l'actif par une éventuelle vente des droits, une fois que l'ensemble des engagements financiers a été honoré* »<sup>2</sup>. Lorsqu'on est propriétaire d'une entreprise, on peut donc prétendre à certaines décisions et aux bénéfices résiduels via les dividendes ou la plus-value sur les parts.



Mais finalement, pourquoi faudrait-il que ces deux droits formels soient conjointement possédés et exercés ? Ne pourrait-on pas imaginer que ceux qui investissent aient seulement le droit de contrôle ? Ou seulement le droit aux bénéfices ? Plusieurs arguments peuvent être avancés.

<sup>1</sup> HANSMANN H., *The Ownership of Enterprise*, Harvard University Press, Cambridge, 1996. Le caractère résiduel renvoie aux droits qui n'ont pas été attribués préalablement par la loi ou un contrat à d'autres acteurs (et en particulier aux gestionnaires de l'entreprise).

<sup>2</sup> NYSENS Marthe et PETRELLA Francesca, « Economie sociale et solidaire et ressources communes: vers la reconnaissance d'une diversité institutionnelle », *In Revue Française de Socio-Economie*, n° 15, 2015, p. 4.

Selon la théorie économique des droits de propriété, « *si ceux qui ont le contrôle ne disposaient d'aucun droit sur les bénéfices résiduels, ils n'auraient que peu d'incitations à utiliser leur pouvoir de contrôle pour maximiser les bénéfices résiduels* »<sup>3</sup>. Cet argument suppose donc que l'objectif principal de l'investissement en capital est bien la maximisation des bénéfices. Le système de rémunération du capital permet donc l'accumulation de ce dernier, principe fondamental du capitalisme. Mais, il faut nuancer, tous les investisseurs n'investissent pas pour faire une plus-value sur leur mise. Certains ont une réelle volonté de soutenir un projet économique dans lequel ils croient.

Aussi, l'accès aux bénéfices résiduels se justifie par la prise de risque que comporte l'investissement financier. Le fait de devenir propriétaire d'une société et d'y investir est considéré comme un risque. La rémunération de l'investissement est donc justifiée par le risque que prend l'investisseur puisqu'il peut perdre l'argent investi. Cet argument n'est pas neuf. « *Dès l'Antiquité on pratiquait déjà "le prêt à la grosse aventure". Celui-ci servait à financer une expédition maritime lointaine. L'intérêt était élevé, à la mesure du risque pris par l'investisseur* »<sup>4</sup>. Depuis l'Antiquité, donc, on conçoit que certains risques doivent être rémunérés....

S'il on admet que le risque pris par un investisseur doit être rémunéré, comment évaluer alors la rémunération ? Et doit-elle forcément passer par une rémunération monétaire ? En effet, « *l'évaluation du risque est subjective* »<sup>5</sup> puisqu'elle se base sur des probabilités qui ne permettent pas une mesure objective du risque. « *Ainsi le risque conserve un statut particulièrement insatisfaisant dans une optique de répartition parce qu'il n'existe pas d'étalon de mesure incontestable comme c'est le cas pour les quantités de biens ou de temps* »<sup>6</sup>. Dans cette perspective, l'évaluation du risque et sa rémunération, même si elles prennent en compte toute une série de facteurs (conjoncture économique, visibilité, innovation...) qui peuvent toucher l'entreprise, résultent finalement des choix de certains acteurs. Notons également que l'argument du risque encouru peut parfois sembler bien secondaire face à l'objectif de la maximisation du capital investi<sup>7</sup> : une fois la mise récupérée, peut-on encore parler de rémunération du risque ?

Or, quand on connaît les conséquences parfois désastreuses provoquées par la rémunération du capital (pression sur la rentabilité, réduction drastique des coûts de production entraînant des délocalisations, des suppressions d'emploi,

<sup>3</sup> ALCHIAN A. & DEMSETZ H., « Production, Information Costs and Economic Organization », in *American Economic Review*, n° 62, 1972, pp. 777-95.

<sup>4</sup> COEN Jean-Marie, « Quelle rémunération du capital au sein de notre système économique », SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be)], analyse, 2010. Sur place de la propriété privée, de l'usure (ou le prêt à intérêt) et de l'individualisme dans notre société, lire cette analyse, inspirée par la pensée du fondateur de SAW-B, Max Delespesse : HUENS V., « Une inéluctable croissance en humanité », SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be)], analyse, 2013.

<sup>5</sup> PRADIER Pierre-Charles, *La notion de risque en économie*, La découverte, 2006, p. 7.

<sup>6</sup> *Ibid.*

<sup>7</sup> Pour l'analyse critique d'un autre cas de rémunération du risque controversée, celui des « parachutes dorés » accordés aux grands patrons lorsqu'ils quittent le navire, lire PATOUILLARD V., « Des parachutes pour tous », dans *Vacarme* [en ligne : [www.vacarme.org/article1331.html](http://www.vacarme.org/article1331.html)], 2007.

etc.), il apparaît fondamental de questionner tant le montant de la rémunération que les rapports de pouvoir qui le sous-tendent.

Ainsi, la pensée dominante adopte uniquement le point de vue de l'investisseur en capital. D'autres points de vue pourraient être valorisés. « *Le risque est aussi du côté des travailleurs, qui font face aux accidents, aux maladies professionnelles mais aussi parfois au harcèlement, à la déqualification, etc. Il est également du côté de la collectivité tout entière qui peut supporter les effets collatéraux des décisions de l'entrepreneur avec la pollution* »<sup>8</sup>. Il est donc peut-être temps de revoir la conception des droits de propriété dans le monde des entreprises. Ne serait-ce pas légitime d'y inclure d'autres acteurs qui font également l'entreprise (ou qui en subissent les effets ?) sans y avoir investi de capital financier ?<sup>9</sup>

Deux visions de l'entreprise s'opposent ainsi. La première analyse l'entreprise au travers du seul prisme de la propriété de ses titres. La deuxième, appelée institutionnelle, voit l'entreprise comme une « *institution constituée de salariés et de capitaux tangibles et intangibles et tournée vers la production pour autrui* ». Dans ce cas, « *l'intérêt de l'entreprise n'est pas réductible à l'intérêt de la "société", c'est-à-dire du groupe des actionnaires (des propriétaires détenteurs du capital social)* »<sup>10</sup>. L'entreprise échappe alors pour partie à l'ordre de la propriété.

Qu'en est-il pour l'économie sociale ? S'est-elle donné des règles en matière de rémunération du capital ? L'économie sociale peut-elle représenter une réelle alternative au capitalisme sans remettre en question le principe de rémunération du capital qui représente un des fondements du système économique actuel ?

#### Quelques définitions

- **Dividende** : partie des bénéfices reversés à chaque détenteur de parts.
- **Cession de parts coopératives** : les parts d'une coopérative sont cessibles entre associés ou à un tiers (qui doit répondre aux conditions d'admission) ; le prix de cession peut varier entre la valeur nominale (éventuellement majorée d'une indexation) et la valeur bilantaire ; dans ce dernier cas, il peut alors y avoir réalisation d'une plus-value.
- **Valeur nominale d'une part coopérative** : valeur fixée lors de l'émission de la part (elle ne fluctue donc pas), c'est le montant qui porte intérêt.

<sup>8</sup> *Ibid.*

<sup>9</sup> Sur le sujet, voir GARBARCZYK B., « Le bicaméralisme économique pour gouverner le capitalisme. Rencontre avec Isabelle Ferreras », SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be)], analyse, 2014.

<sup>10</sup> COUTROT T., « Gouvernance d'entreprise : quels pouvoirs pour quelles finalités », ATTAC ([en ligne : [www.france.attac.org/actus-et-medias/le-flux/articles/gouvernance-dentreprise-quels-pouvoirs-pour-queles-finalites](http://www.france.attac.org/actus-et-medias/le-flux/articles/gouvernance-dentreprise-quels-pouvoirs-pour-queles-finalites)], 2011.

- **Valeur bilantaire ou comptable d'une part coopérative** : valeur actualisée c'est-à-dire qui tient compte du bilan comptable de la société (elle peut donc fluctuer à la hausse ou à la baisse d'année en année) soit le total des fonds propres (capital + réserves + résultats reportés) divisé par le nombre de parts sociales.
- **Fonds de réserve** : la loi oblige les sociétés commerciales à affecter annuellement 5 % des bénéfices nets à la formation d'un fonds de réserve (l'obligation cesse lorsque le fonds atteint le dixième du capital social). Il est possible pour une coopérative belge de constituer des réserves plus importantes que celles prévues par la loi, mais cela ne pourra se faire qu'après taxation des bénéfices. En France, la loi oblige certaines coopératives (SCOP et SCIC) à la constitution de réserves plus importantes qui sont obtenues par accumulation de surplus au fil des années et qui ont la particularité de n'appartenir à personne en particulier mais bien au collectif rassemblé dans la coopérative (réserves impartageables). L'impôt français sur les sociétés est calculé après la mise en réserve impartageable.

## ET DANS L'ÉCONOMIE SOCIALE ?

Deux principes de l'économie sociale nous montrent assez clairement que la rémunération du capital ne peut être une priorité : « *finalité de service à la collectivité ou aux membres, plutôt que finalité de profit* » et « *primauté des personnes et du travail sur le capital dans la répartition des revenus* »<sup>11</sup>. Cela ne signifie pas pour autant qu'elle y est totalement prohibée. La rémunération du capital existe bien dans l'économie sociale (du moins dans les entreprises sociales ayant choisi un statut commercial, ce qui reste un choix minoritaire<sup>12</sup>). Mais celle-ci promeut tout de même une logique un peu différente, alors que ses acteurs se retrouvent dans les mêmes contraintes que les entreprises capitalistes : besoin de capitaux, concurrence... Il y a généralement deux façons de rémunérer le capital : à travers la distribution de dividende et par le biais d'une plus-value sur les parts sociales à la sortie<sup>13</sup>. Que propose l'économie sociale sur ces deux plans ?

<sup>11</sup> Selon le Décret wallon de 2008.

<sup>12</sup> Rappelons que 95 % des entreprises sociales sont des asbl. Celles-ci ne sont pas concernées par la constitution d'un capital de départ ni par sa rémunération. Elles se soumettent en effet à une contrainte de non distribution de leur bénéfice à ceux qui les contrôlent ou les dirigent.

<sup>13</sup> A noter que, en cas de liquidation, les lois sur les associations et sur les SFS prévoient respectivement que « *les liquidateurs donneront à l'actif une affectation qui se rapprochera autant que possible du but en vue duquel l'association a été constituée* » (Art. 19. de la loi du 27 juin 1921 modifiée par l'Art. 29. de la loi du 2 mai 2002) et que « *le surplus de liquidation recevra une affectation qui se rapproche le plus possible du but social de la société* » (Art. 661 §9, du Code des Sociétés).

## Quel retour sur la part ?

Lorsque l'on achète une part dans une société, on reçoit généralement un dividende. Larousse définit celui-ci comme la « *part des bénéfices nets d'une société versée aux actionnaires, à la fin de chaque exercice, selon un montant fixé par l'assemblée générale* ». Dans une entreprise capitaliste, le montant du dividende n'est pas limité. Ce n'est pas le cas dans les sociétés à finalité sociale (SFS), les coopératives agréées CNC ou encore les entreprises qui ont volontairement décidé d'inscrire une limitation aux dividendes, voire leur interdiction, dans leurs statuts (comme microStart par exemple<sup>14</sup>).

Ainsi, jusqu'à présent<sup>15</sup>, les SFS et les coopératives CNC autorisent un retour sur la part qui ne peut excéder 6% « *de la valeur nominale des parts sociales après retenue du précompte mobilier* »<sup>16</sup>. Ainsi, pour une part de 500 euros, le dividende ne peut excéder 30 euros par an. Voilà donc le maximum prévu par la loi. À titre de comparaison, les rendements des comptes d'épargne tournent autour de 1% par an. Même si cela dépend des secteurs d'activité et de la taille de l'entreprise, on peut voir que ce plafond prévu par la loi pour l'économie sociale est finalement assez élevé dans la conjoncture actuelle.

Si la loi propose donc un minimum, certains acteurs ont décidé de faire autrement. C'est le cas de BEEScoop, un supermarché coopératif. Les statuts de cette coopérative ne prévoient aucun dividende<sup>17</sup>. Les fondateurs ont fait ce choix pour deux raisons, l'une philosophique, l'autre économique. L'un d'entre eux explique : « *On voulait une autre forme de redistribution que celle sur le capital. On préférerait que la redistribution se fasse au niveau de la marge de nos produits. Si, la coopérative dégage de gros bénéfices, on préfère diminuer les marges et donc les prix des produits plutôt que de rémunérer le capital* ». D'autre part, il y avait la volonté d'être assujetti à l'impôt des personnes morales (IPM) et non à l'impôt des sociétés. Or, pour bénéficier du régime de l'IPM, une des conditions est de ne permettre aucune rétribution sur base des bénéfices engendrés.

Le choix fait par cette jeune coopérative pose évidemment la question des incitants pour les potentiels investisseurs. En effet, quelles pourraient être les motivations des investisseurs à apporter du capital dans BEEScoop s'il n'y a ni dividende, ni, de surcroît, plus-value sur les parts sociales ? L'un des fondateurs explique : « *Si c'est vrai qu'on a peu de gros investisseurs et qu'on a senti que c'était parfois compliqué d'investir de grosses sommes parce qu'il n'y avait pas de dividende, on ne voulait de toute façon pas dépendre d'investisseurs importants qui auraient pu faire pression sur notre trésorerie* ». Les motivations à prendre du capital dans BEEScoop ne sont donc pas liées à la recherche d'un

<sup>14</sup> Alors que cette coopérative a été fondée entre autres par BNP Paribas Fortis, conjointement avec l'Adie, institution de micro-crédit pionnière en Europe et le Fonds Européen d'Investissement.

<sup>15</sup> Avec la nouvelle réforme du code des sociétés, la SFS semble disparaître. Voir WATHELET Violaine, « Réforme du code des sociétés : bye, bye SFS ? », SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be/spip/IMG/pdf/a1706\\_code\\_des\\_societes.pdf](http://www.saw-b.be/spip/IMG/pdf/a1706_code_des_societes.pdf)], analyse, 2017.

<sup>16</sup> Art. 1er, §1, 5°, de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrément des groupements nationaux de sociétés coopératives et des sociétés coopératives.

<sup>17</sup> Statuts de BEEScoop : [https://issuu.com/beescoop/docs/constitution\\_scri-fs\\_beescop\\_-\\_16](https://issuu.com/beescoop/docs/constitution_scri-fs_beescop_-_16)



retour sur investissement. « *Au sein des coopérateurs, les motivations sont super différentes. Certains prennent des parts parce qu'ils veulent participer au projet militant que propose la BEES, d'autres parce qu'ils n'ont pas de marché bio à côté de chez eux, d'autres parce qu'ils veulent du lien social...* ».

Du côté du Champignon de Bruxelles (coopérative productrice de shiitakes urbains), les dividendes ne sont pas limités. Si les fondateurs voulaient dans un premier temps être reconnus par le CNC et donc limiter ceux-ci, ils ont finalement changé d'avis. Pourquoi ? Parce que, selon eux, la manière de calculer le dividende à partir de la valeur nominale dévalorisait la part. « *Si tu prends une part à 100 euros et que dix ans plus tard, tu peux la revendre à 300 euros mais que les 6% de dividende se calculent sur les 100 euros, d'une certaine manière, ta part a moins de valeur. Pour nous, c'est un frein à la revente et cela peut constituer un frein pour les investisseurs* », nous dit Hadrien Velge, administrateur délégué.

Toutefois, le fait de ne pas limiter les dividendes n'est pas quelque chose de définitif : « *On n'a pas encore trouvé notre modèle, on veut le laisser ouvert à la discussion avec les coopérateurs afin que l'on trouve ensemble celui qui conviendra le mieux* ». À l'heure actuelle, les statuts stipulent que « *la coopérative ne peut procurer à ses coopérateurs qu'un bénéfice patrimonial raisonné compatible avec son but et son objet social* ». Aussi, dans le cas où un bénéfice serait généré, c'est l'Assemblée Générale qui déciderait de l'affectation du surplus : « *soit au fonds de réserve permettant la réalisation du but et de l'objet social, soit à la distribution d'un dividende* ». Mais à l'heure actuelle, « *l'objectif n'est vraiment pas d'octroyer un dividende. D'ailleurs, peu de coopérateurs sont intéressés par ça aujourd'hui. Le fait de ne pas avoir mis la priorité sur les dividendes n'a pas été un frein pour les investisseurs car ce qui les intéresse plus, c'est la plus-value sur leurs parts* ».

## Quelle plus-value ?

La plus-value sur les parts se réalise à la revente des parts sociales. Classiquement, si l'entreprise a pris de la valeur, la valeur de la part aura augmenté (par rapport à sa valeur nominale, au moment de son acquisition). À l'inverse, on peut aussi être confronté à une moins-value. Dans le champ de l'économie sociale, les règles et les pratiques diffèrent d'une société commerciale à une autre. Ainsi, si les coopératives agréées CNC permettent la plus-value sur les parts sociales, par contre, la législation l'interdit pour la SFS. Pour cette dernière, il est en effet explicitement interdit de redistribuer les réserves. Or, lorsqu'on propose une plus-value sur les parts lors de la revente, on touche aux réserves<sup>18</sup>. Si la plus-value n'est pas permise, cela peut poser des difficultés aux investisseurs, en cas de sortie, pour trouver de nouveaux acquéreurs de leurs parts.

<sup>18</sup> Voir article 661 du Code des sociétés.

C'est l'une des raisons pour laquelle, Jean-François Coutelier, fondateur de la coopérative de travailleurs Damnet et actuellement administrateur délégué de Scopiton, n'a pas voulu que Damnet soit SFS<sup>19</sup>. « *Le problème n'est pas la rémunération du capital en soi, mais plutôt la façon dont on répartit les bénéfices entre les différents acteurs de l'entreprise. Cela doit se réaliser de façon équilibrée* ». Selon lui, la SFS, en interdisant la plus-value sur les parts, ne prend pas en compte une donnée importante : la prise de risque. Cela engendre même une perte d'argent puisque la part est récupérée à sa valeur nominale donc érodée de l'inflation. C'est pourquoi Damnet, au moment de sa constitution, a plutôt adopté un statut de coopérative agréée CNC. « *Mais cette question de la valorisation des parts n'était pas existentielle au moment de la fondation de Damnet* », se souvient Jean-François. « *C'est à travers mon expérience en tant qu'entrepreneur et dans mon investissement dans l'Union des SCOP, que j'y ai réfléchi plus sérieusement* ». Selon lui, la plus-value sur les parts permet de récompenser les investisseurs et ceux qui ont pris le risque d'investir dans un projet d'entreprise. « *Ils peuvent alors s'impliquer davantage financièrement s'il y a un retour sur investissement. Et ce que j'ai remarqué, dans mon expérience chez Damnet, c'est que les investisseurs extérieurs n'investissaient pas pour la plus-value mais pour soutenir le projet. Par contre, le fait qu'il y ait une plus-value les incitait à mettre un peu plus de capital* ».

Selon Jean-François Coutelier, 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. Si j'avais créé une SPRL, une fois qu'elle aurait dégagé du bénéfice, je me serais grassement payé pour combler les mois où je l'avais très peu été ou je l'aurais revendue. Mais cela ne pouvait se faire dans le cadre de Damnet* ». En effet, la SCOP se fonde sur la recherche d'un équilibre permanent dans l'affectation des bénéfices entre la rémunération des travailleurs, des dirigeants (écart salarial limité) et l'investissement dans le développement et la consolidation de l'entreprise. « *Pour finir, rien n'a été mis en place, n'a été acté et quand je suis parti, je n'ai rien eu de plus. Cela a généré une petite frustration* ». C'est pourquoi, Jean-François Coutelier a réfléchi à 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* ».

Dès le début, les fondateurs du Champignon de Bruxelles ont autorisé la plus-value sur les parts sociales. Et ce pour deux raisons. C'était d'abord une manière de valoriser le temps investi par les fondateurs pour la création de l'entreprise. Ensuite, en permettant la plus-value, les fondateurs espéraient attirer suffisamment d'investisseurs dans une coopérative qui ne rend aucun service direct à ceux-ci (au contraire de coopérative de consommateurs qui permettent au coopérateur de se fournir en produits de qualité et/ou à moindre prix). Selon

<sup>19</sup> Damnet est une société coopérative de support IT basée à Namur, spécialisée dans l'installation, l'administration et la maintenance de réseaux et parcs informatiques pour de petites et moyennes organisations. Scopiton accompagne les petites et moyennes entreprises et organisations pour alléger leur fonctionnement et améliorer leur relation clients.



l'analyse des fondateurs, investir dans leur coopérative nécessitait une politique suffisamment attrayante de rémunération du capital. L'analyse porte sur le rapport entre le risque pris par l'investisseur et sa compensation exclusivement financière. Une question doit être posée devant ce raisonnement. N'existe-t-il pas des citoyens qui soient intéressés à prendre part à un projet économique mais aussi sociétal, qui n'accordent dès lors pas une attention aussi grande à la rémunération de leur capital ? Quitte à réunir davantage de coopérateurs, séduits par la finalité sociale de l'entreprise et investissant des sommes plus petites.

La coopérative Champignon de Bruxelles a quant à elle réussi à intéresser une vingtaine de coopérateurs dont la coopérative Scale Up<sup>20</sup> qui a investi pour 115 000 euros tout en ne cachant pas ses exigences en termes de rendement. Pourtant, le fait de dépendre d'un gros investisseur peut constituer un risque pour l'entreprise car celui-ci peut exercer des pressions sur la rentabilité et sur la trésorerie. Si ce n'est les dispositions légales liées à la sortie, au remboursement des parts etc., aucun garde-fou n'existe. Un fondateur de la coopérative nuance : « *Nous avons établi une réelle relation de confiance avec Scale Up en étant assez clairs sur le fait qu'ils ne feraient peut-être pas la plus-value escomptée. On a beaucoup discuté, négocié. Ils se sont lancés dans l'aventure, comme nous* ». Dans la négociation, Le Champignon a aussi accepté que Scale Up se retrouve dans le CA (sans y être majoritaire). « *Scale Up est un investisseur qui ne fait pas qu'investir financièrement dans des projets mais également s'y investir en apportant leur expérience et leur expertise. Dans cette perspective, ils étaient intéressés à également plonger dans la gestion quotidienne de l'entreprise* ». Aujourd'hui, la clé de valorisation de la part de coopérateur n'a pas encore été décidée. « *Un groupe de travail avec tous les coopérateurs qui le souhaitent a été mis en place pour réfléchir à cette question de la valorisation des parts sociales. Le but est de trouver une clé de valorisation qui prenne en compte tant les aspects financiers mais aussi d'autres facteurs comme les objectifs environnementaux...* ». Une fois la clé de valorisation décidée, elle sera inscrite dans le règlement d'ordre intérieur. Il ne s'agit donc pas pour cette coopérative de refuser toute limitation mais bien de la fixer elle-même plutôt que de se la voir imposer de l'extérieur<sup>21</sup>.

Cet examen de la question de la plus-value dans l'économie sociale nous montre dans quelle tension se retrouvent ses acteurs : d'un côté, elle ne doit pas être une priorité car l'entreprise n'est pas créée pour maximiser un quelconque profit ; de l'autre, dans notre système actuel, elle reste parfois l'une des conditions *sine qua non* pour que l'entreprise puisse se développer. Des débats ont lieu et des propositions sont faites actuellement en vue d'adapter le cadre réglementaire. Il est ainsi parfois entendu auprès de certains entrepreneurs sociaux que la limite de dividende annuel posée à 6 % pourrait utilement être calculée sur plusieurs années. Les premières années d'une entreprise sociale sont rarement bénéficiaires, ce qui pénalise les premiers investisseurs pourtant

<sup>20</sup> Scale Up est une coopérative à responsabilité limitée dont le but est de prendre des parts minoritaires dans des entreprises non cotées afin de les aider à accroître leur impact positif sur la société.

<sup>21</sup> Sur l'idée d'autolimitation comme caractéristique de l'économie sociale, voir GARBARCZYK B., « L'autolimitation, une ambition pour l'économie sociale ! », SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be)], analyse, 2016.

bien utiles. Prenons l'exemple d'une jeune coopérative citoyenne énergétique. Elle a été créée en 2013 mais son premier projet éolien ne voit le jour qu'en 2017 et ne commencera à irriguer l'entreprise en bénéfices qu'en 2019. Les premiers coopérateurs doivent donc attendre six ans avant de recevoir un dividende limité à 6 %. Un calcul pluriannuel (6 % en moyenne sur 10 ans par exemple) permettrait de corriger le tir auprès de ces investisseurs patients.

Ce que l'on observe aussi au sein de l'économie sociale, c'est que cette question est envisagée non pas seulement du point de vue unique des investisseurs mais bien en prenant en compte tant les travailleurs que les valeurs à la base de l'entreprise. Et ce, à travers des mécanismes, des espaces de discussions qui permettent la décision collective.

Si la limitation du dividende ou l'interdiction de plus-value sur les parts sociales sont un frein pour certains investisseurs, une autre spécificité de l'économie sociale peut également empêcher la mobilisation d'investisseurs importants. Il s'agit de la question du pouvoir. En effet, le principe de gestion démocratique se concrétise souvent par le principe « une personne = une voix » et non « une part = une voix ». BEEScoop, Damnet et le Champignon de Bruxelles respectent d'ailleurs ce principe. Cette relative indépendance de l'apport financier et du pouvoir peut représenter un réel problème pour la capitalisation des entreprises car le pouvoir des investisseurs les plus importants se voit diminué.

## Rémunérer l'investissement autrement ?

Jusqu'ici, nous avons envisagé la rémunération du capital uniquement sous l'angle monétaire. Or, ne peut-elle pas se réaliser autrement. L'exemple de BEEScoop est à ce titre intéressant puisqu'il montre que ceux qui ont investi dans le supermarché n'attendent pas de rémunération sous forme monétaire. Comme le soulignait l'un des fondateurs, les coopérateurs viennent chercher du lien social, de l'alimentation saine et durable et accessible, un projet militant qui a du sens... Les entreprises d'économie sociale ont justement comme fondement celui de créer une plus-value sociale, rencontrer des besoins non comblés, améliorer notre société. Intrinsèquement donc, elles contiennent un retour sur l'investissement monétaire qui leur est consenti. Reste qu'au vu de l'idéologie dominante dans laquelle elle baigne, cette vision risque au mieux de ne pas percoler, au pire de confiner les acteurs de l'économie sociale uniquement dans de petits projets qui n'ont pas besoin d'énormément de capitaux puisqu'elle aura des difficultés à mobiliser les investisseurs...

## CONCLUSION

Dans la théorie classique, la rémunération du capital se justifie essentiellement par la prise de risque des investisseurs. En cas d'absence de rémunération, les détenteurs de capitaux n'auraient aucun incitant pour investir. Cette théorie part du principe que l'objectif principal d'une société est de maximiser ses bénéfices résiduels. Par ailleurs, c'est uniquement le point de vue de l'investisseur qui est pris en compte dans l'évaluation du risque encouru.

L'économie sociale offre donc ses propres réponses à la question de la rémunération du capital en la limitant ou l'interdisant. Ainsi, les dividendes sont modérés à 6% et la plus-value sur les parts sociales est interdite dans la SFS. D'autres formes de limitation sont également présentes : elles permettent de modérer quelque peu le pouvoir des investisseurs et de modifier la théorie classique des droits de propriété. C'est le cas de la limitation de la puissance votale et de l'importance donnée aux autres acteurs qui font l'entreprise (comme les travailleurs) dans les décisions qui concernent la redistribution des bénéfices résiduels.

La question de la rémunération du capital dans l'économie sociale témoigne de la tension permanente entre les différents objectifs qu'elle poursuit : être une économie non centrée sur le capital et la rentabilité mais sur des objectifs de plus-value sociale tout en montrant sa capacité à être économiquement viable, crédible et autonome. Le tout, dans un contexte général qui rémunère le capital selon les règles des investisseurs.

Cette tension constatée dans les pratiques actuelles est alimentée et influencée par les débats théoriques en cours dans le champ de l'économie sociale. Deux influences peuvent être soulignées : celle de l'entrepreneuriat social dans une certaine version mais aussi celle des biens communs<sup>22</sup>.

Dans la version anglo-saxonne de l'entrepreneuriat social, « *l'entreprise sociale peut adopter n'importe quelle forme juridique, ce qui rend concevable une large distribution de profit aux actionnaires* »<sup>23</sup>. Bien qu'il existe en Belgique encore assez peu d'exemples d'entreprises de ce type (« social business »), leur cadre de référence théorique et leurs pratiques pourraient progressivement percoler au sein de l'économie sociale.

À l'opposé, la théorie des biens communs, inspirée par les travaux d'Elinor Ostrom, permet de revisiter la définition des notions de propriété et d'entreprise. Un juriste a ainsi démontré que le droit qui s'applique aux coopératives était une proposition stimulante et propice aux communs. Selon lui, la coopérative doit être vue comme un agencement institutionnel qui permet

<sup>22</sup> Sur le sujet, voir notre analyse « Le pouvoir des mots : "les (biens) communs" », SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be)], analyse, 2013.

<sup>23</sup> DEFOURNY J. et NYSSSENS M., « *L'entreprise sociale* », dans *Economie sociale et solidaire. Socioéconomie du 3<sup>e</sup> secteur*, De Boeck, 2017, p. 252.

de basculer « d'une propriété envisagée comme rapport des personnes aux choses vers une propriété vue comme un ensemble de rapports entre personnes »<sup>24</sup>. La propriété de l'entreprise devient commune (plutôt que copropriété comme cela est souvent évoqué dans les publications des coopératives), les propriétaires constituent une communauté. Le droit devient de la sorte un instrument pour sortir de l'individualisme, ce qui est trop rare pour ne pas être souligné. Car, ajoute l'auteur, avec les réserves impartageables<sup>25</sup>, « la propriété dessinée dans le cadre coopératif est tournée [...] vers [...] la durabilité de la communauté par-delà le devenir individuel de ses membres »<sup>26</sup>.

On le voit, entre ces deux théories, l'écart est grand et il revient aux entrepreneurs sociaux de se positionner, probablement sur base de leur activité mais aussi, nous l'espérons, de leur éthique. À ce sujet, n'est-ce pas le rôle de l'économie sociale de promouvoir, pour ses investisseurs, une forme de rémunération autre que financière ? Dans ses fondements, elle appelle à une valorisation des bénéfices sociétaux davantage que financiers. N'y a-t-il pas là, un réel potentiel subversif à l'économie capitaliste que l'économie sociale doit continuer à porter ? C'est en tout cas, ce que nous aimons croire et cherchons à démontrer.

**Pour citer cette analyse :** Violaine WATHELET et Quentin MORTIER, « Rémunération du capital et entreprises sociales : les meilleurs ennemis ? », Analyse, SAW-B [en ligne : [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be)], 2017.

<sup>24</sup> FRANCOUAL P., « La part sociale coopérative, un exemple de propriété commune », dans *Revue internationale de l'économie sociale : Recma*, n° 345, 2017, p. 65.

<sup>25</sup> Les réserves impartageables sont les fonds issus des bénéfices affectés durablement à l'entreprise elle-même pour assurer son développement ou renforcer sa trésorerie qui ne peuvent ni augmenter le capital social ni être redistribués. En France, la loi contraint et soutient la création de réserves impartageables dans les coopératives. En Belgique, le cadre législatif est déficient sur ce point. Sur le sujet, lire BAYOT B., « Les réserves impartageables », *Financité* [en ligne : [www.financite.be](http://www.financite.be)], analyse, 2015.

<sup>26</sup> FRANCOUAL P., idem.

## LES ANALYSES DE SAW-B

*Les analyses de SAW-B sont des outils de réflexion et de débat. Elles posent un regard critique sur les pratiques et objectifs des entreprises sociales mais aussi sur notre société, nos modes de consommation, de production. Leur visée est de comprendre les réalités, décoder les enjeux et, collectivement, construire les réponses aux difficultés rencontrées par les alternatives économiques.*

*Ces textes sont le résultat des interpellations des acteurs de terrain et de nos recherches. Vous pouvez y contribuer : faites-nous part de vos questions, commentaires et propositions en amont ou en aval de ces textes. Si vous le souhaitez, nous sommes à votre disposition pour aborder, au sein de votre entreprise sociale ou de votre collectif citoyen, les thèmes traités dans ces analyses. Contactez-nous : [info@saw-b.be](mailto:info@saw-b.be)*



SAW-B, Solidarité des Alternatives Wallonnes et Bruxelloises, est une fédération d'entreprises d'économie sociale qui regroupe plus de 120 membres. Nous cherchons à faire mouvement pour l'alternative économique et sociale.

Nos actions : défendre et représenter l'économie sociale ; soutenir et accompagner des porteurs de projets d'économie sociale ; susciter une réflexion critique à propos des alternatives économiques, avec les travailleurs des entreprises d'économie sociale et avec les citoyens investis dans des initiatives solidaires.

SAW-B est reconnue comme agence-conseil par la Wallonie et comme acteur d'éducation permanente par la Fédération Wallonie-Bruxelles.

Toutes nos analyses sont sur [www.saw-b.be](http://www.saw-b.be).