

# L'ÉMISSION DE CERTIFICATS COOPÉRATIFS D'INVESTISSEMENT DANS LE CADRE DE LA CRÉATION DE NATIXIS

Le cas du Crédit coopératif

par André Chomel et Robert Durand (\*)

---

(\*) Anciens directeurs généraux adjoints du Crédit coopératif.

**L**es certificats coopératifs d'investissement (CCI) sont-ils un ultime outil de financement des investissements de la coopérative ou une pompe aspirante des bénéfices et des réserves pour les non-associés de la coopérative, professionnels du marché boursier? La fusion des banques de marché des Caisses d'épargne et des Banques populaires, Natixis, généralement analysée par la presse comme l'amorce d'un processus d'intégration plus poussée des deux groupes, pose également la question, pour le Crédit coopératif, de la mise en place de CCI, valeurs mobilières de placement mal connues qui méritent d'être appréciées plus précisément par les sociétaires du Crédit coopératif copropriétaires de cette institution.

La loi de juin 1987 a autorisé la création de CCI, qui sont des titres assimilés au capital, souscrits par des porteurs non sociétaires qui n'ont pas de droit de vote aux assemblées générales; le droit de vote est strictement réservé aux sociétaires détenteurs de parts sociales, qui s'expriment selon le principe « un homme, une voix ».

Les souscripteurs de CCI bénéficient donc, exclusivement, de droits pécuniaires de deux ordres :

- le droit de bénéficier d'une rémunération au minimum égale aux intérêts versés aux sociétaires et au maximum aux intérêts correspondant au taux moyen des obligations des sociétés privées (art.14 de la loi de 1947);
- un droit sur l'actif net qui, pour faire court, dans les coopératives correspond aux réserves. De ce fait, pendant l'existence de la coopérative, ce droit se concrétise pour les CCI par la possibilité d'incorporer les réserves proportionnellement au capital qu'ils représentent dans celui de la coopérative. A ce stade, on peut rappeler qu'il y a là une entorse à l'un des principes coopératifs fondamentaux, celui de l'impartageabilité des réserves, véritable capital collectif non rémunéré, transmissible aux générations futures, gage de pérennité au service d'une stratégie de très longue portée. En conjuguant l'exercice des droits pécuniaires précédemment précisés et, à plus forte raison, en ne respectant pas le plafond de rémunération fixé par la loi de 1947 comme l'ont fait certaines caisses de Crédit agricole, il n'est pas nécessaire d'être grand clerc de la finance pour déduire le rôle de pompe aspirante des bénéfices et des réserves actuelles et futures que cette

catégorie de titres est appelée à jouer au profit du marché boursier servi par des spécialistes à l'imagination fertile et parfois séduisante, subjugués par les gains spéculatifs.

Le cours de Bourse reste bien éloigné des valeurs qui reposent sur des bases où l'homme a toute sa place et où les résultats des actions de la coopérative sont mis en réserve au service de l'homme, de son environnement et, de façon plus générale, d'une économie durable.

Quoi qu'il en soit, et sans verser dans l'intégrisme coopératif, il paraît possible d'éclairer le débat en se posant deux questions :

- L'émission de CCI destinée à financer des investissements s'impose-t-elle comme ultime moyen ? Ne peuvent-ils être financés par l'émission de titres tels que les parts sociales (A, B ou C...) ou les titres participatifs maintes fois utilisés avec succès, en toute transparence et sans ambiguïté tant sur la rémunération, le respect des « fondamentaux » de la coopération que les règles de bonne gouvernance ?

- La rémunération des CCI est-elle encadrée par le plancher et le plafond définis par l'article 14 de la loi de 1947 ou sera-t-elle soumise aux soi-disant pratiques, dogmes du marché, recherchant une rentabilité à deux chiffres ?

Dans le cas où les réponses aux questions précédentes sont négatives, se pose celle de l'objectif poursuivi, souvent caché sous des notions aussi générales qu'imprécises camouflées par des « mots pavés de bonnes intentions ».

Se pose également la question des conséquences concrètes pour la coopérative émettrice de CCI : quelles incidences sur la politique de développement, la stratégie, la politique de risques, la politique sociale et la politique de répartition et de mise en réserves, etc. ? N'est-il pas préférable de « *ne pas être soumis à la pression d'un cours de Bourse, [de] pouvoir agir dans la durée et [de] prendre en compte des critères autres que financiers* » (brochure Crédit coopératif 2005, chapitre « Responsabilité sociale », page 13) ?

La réponse s'impose d'elle-même sans avoir à faire référence à la question de la place déterminante prise dans la coopérative par des non-associés grâce à un instrument, le CCI, qui conduit à une consolidation des résultats et de la situation nette se traduisant par une perte d'autonomie.

S'agissant du secteur coopératif bancaire, le jeu des CCI se traduira inévitablement par un pas supplémentaire dans la voie de la banalisation. Sans doute, fera-t-on observer, celui-ci ne ferait que bien faiblement novation par rapport à la réalité de l'ensemble Banques populaires-Caisses d'épargne.

Reste cependant le cas du Crédit coopératif intégré au groupe des Banques populaires où il conserve une certaine autonomie garante de sa spécificité au service de l'économie sociale et solidaire ; celle-ci se traduit notamment par une stratégie ordonnée à cette mission et par un fonctionnement coopératif rigoureux respectant les principes fondamentaux de la coopération, ce qui ne va pas sans poser quelques problèmes également spécifiques ; du moins les sociétaires et clients du Crédit coopératif sont-ils en mesure de constater les différences de comportement d'engagement et plus généralement de culture entre des établissements qui n'ont ni les mêmes instruments de mesure de leur efficacité ni les mêmes objectifs et ambitions.

Cette contribution n'a d'autre visée que d'ouvrir une fenêtre-débat en vue de permettre aux sociétaires propriétaires de la coopérative d'exercer leur responsabilité de copropriétaires face au risque sérieux de banalisation stratégique et financière à laquelle le Crédit coopératif, sous l'impulsion de son président, a su jusqu'à présent résister. ●