

0.

AVANT-PROPOS

« L'actionnaire a toujours raison ».

Derrière cette maxime rarement prise en défaut se trouvent, après celle de sa raison d'être, les deux questions les plus fondatrices pour l'entreprise : celle de qui prend les décisions ultimes et celle de la répartition de la prospérité créée.

Ce guide de l'actionnariat salarié et du *MBO* est d'abord une invitation à réfléchir et structurer avec recul cette répartition de pouvoir et de prospérité entre les apporteurs de fonds, ceux et celles qui entreprennent, l'équipe de direction et l'ensemble des collaborateurs et collaboratrices de l'entreprise, en mettant le projecteur sur l'importance de ce dernier groupe. C'est à ce titre un ouvrage fondateur permettant de comprendre et d'ajuster les curseurs entre les cinquante nuances possibles de manière proactive, avant le début de l'entreprise ou en anticipant son évolution, plutôt que dans la crise ou la rupture.

L'accompagnement que ce *vade-mecum* apporte est un guide précieux lors d'une réflexion sur le futur, mais devient une aide indispensable, un *survival kit*, pour ceux qui sont dans la tourmente suite à une tentative de prise de contrôle hostile ou conséquemment à un choc inattendu dans l'actionnariat.

On y trouve des éléments approfondis de réponse à toutes les questions qu'on rencontre lorsqu'on s'intéresse au sujet... ou que celui-ci s'impose à vous. Ce partage d'expérience très riche, qui s'applique à tous les stades de développement de l'entreprise depuis la *start up* jusqu'aux groupes cotés en bourse, permet d'éviter bien des erreurs et pointe vers de nombreux contacts utiles.

Le choix de le structurer sur l'avant, le pendant et l'après est particulièrement judicieux. Non seulement parce qu'on se sent suivi à travers tout le processus, mais surtout parce qu'il rappelle que ce n'est que quand l'encre des textes est sèche et l'adrénaline retombe que l'histoire commence vraiment par la manière dont on la fera vivre avec chacun des participants.

À sa lecture, je suis sans doute jaloux de la facilité avec laquelle les générations d'aujourd'hui pourront mieux appréhender des problématiques sur lesquelles IBA a dû se casser la tête et faire preuve de beaucoup de créativité dans le passé pour sauver son indépendance. Mais je suis surtout heureux d'y trouver de quoi porter plus loin encore notre réflexion sur un modèle d'entreprise plus légitime, plus pérenne et plus solide, en lien avec la responsabilité centrale de l'entreprise dans la prospérité inclusive du monde d'aujourd'hui. Car enfin, si elle s'appuie sur une bonne gouvernance, la communauté formée dans l'entreprise n'est-elle pas la plus légitime pour décider de son futur collectif et ne permet-elle pas un adossement plus pérenne que les seuls actionnariats financiers ou familiaux soumis à la dispersion successorale ?

Tout au plus dois-je regretter que le français n'ait pas d'expression qui réconcilie mieux les notions d'entrepreneur, d'actionnaire et de collaborateur qu'actionnariat salarié.

J'espère donc que beaucoup d'autres entreprises pourront en bénéficier.

Je voudrais aussi qu'un certain nombre de législateurs y trouvent inspiration pour simplifier et favoriser la route de ceux et celles qui s'engagent dans cette démarche souvent garante d'implication et de pérennité pour la région et le pays.

Pierre MOTTET
Président d'AKT
Décembre 2024

2.

INTRODUCTION

L'actionnariat salarié, soit la pratique par laquelle les employés d'une entreprise détiennent tout ou partie du capital de celle-ci, est un sujet qui suscite un intérêt croissant.

Parfois, le chemin vers un modèle d'actionnariat salarié débute par un *Management Buy Out (MBO)*. Dans cette configuration, l'équipe de direction rachète tout ou partie des parts de l'entreprise ; ensuite, le capital est ouvert progressivement à l'ensemble des travailleurs afin de permettre une transition en douceur vers une propriété plus large et partagée au sein de l'entreprise.

Les formes de l'actionnariat salarié sont variées : actionnariat direct ou indirect via une SPV (*Special Vehicle Purpose* = société créée pour détenir les parts), entreprises où les salariés détiennent une majorité ou seulement une fraction des parts. Parfois, il s'agit d'une simple participation des salariés aux bénéfices. L'intégration des salariés-actionnaires au niveau de la gouvernance fait également partie du modèle à coconstruire.

Ce modèle, qui permet de (re)donner du sens au travail et de renforcer les liens entre les salariés et leur entreprise, offre de nombreuses possibilités.

Les raisons de recourir à l'actionnariat salarié sont multiples :

- partager les succès de l'entreprise en réunissant le capital et le travail ;
- attirer et retenir des talents dans un marché concurrentiel ;
- accroître l'engagement des salariés envers l'entreprise, voire leur attachement ;
- se protéger ou éviter une reprise par un investisseur qui pourrait négliger le développement local, voire délocaliser ;
- améliorer la rémunération à long terme des salariés.

Certaines formes de participation sont également contracycliques, reflétant une volonté de protéger les travailleurs en période économique difficile (comme par exemple dans le secteur de la construction).

Les performances économiques des entreprises avec un actionnariat salarié varient et doivent être analysées en tenant compte des biais induits par cette structure. En effet, les entreprises qui partagent leurs bénéfices avec les salariés sont souvent celles qui enregistrent des bénéfices en croissance, offrent des salaires plus élevés en raison des niveaux de formation requis et/ou sont de plus grande taille. Globalement, la majorité des études, qu'elles soient qualitatives ou quantitatives, concluent aux bienfaits de l'actionnariat salarié. Ces entreprises affichent généralement de meilleures performances même si des variations existent selon le secteur d'activité et d'autres caractéristiques spécifiques. Certaines études menées au niveau européen montrent également un meilleur taux de survie pour ces entreprises, grâce à une plus grande stabilité de l'emploi et un meilleur attachement des salariés vis-à-vis de leur entreprise.

La législation et la fiscalité jouent un rôle crucial dans le nombre d'entreprises adoptant l'actionnariat salarié, expliquant ainsi les différences entre les pays. Nous aborderons dans cet ouvrage le cadre fiscal belge qui évolue constamment pour encourager ces types de dispositifs¹.

Enfin, la participation des salariés aux organes de contrôle, en plus de la détention de capital, montre intuitivement des effets bénéfiques potentiels d'engagement et de motivation, même si cela reste à démontrer quantitativement.

Pour être efficace, l'actionnariat salarié doit reposer sur une authentique stratégie de gestion des ressources humaines, qui inclut un processus de communication et de formation *ad hoc* pour permettre aux travailleurs de comprendre les enjeux et de s'impliquer correctement.

Enfin, « *l'actionnariat salarié est l'incarnation de nombreuses dimensions RSE qui sont au cœur des enjeux sociétaux des entreprises. L'affichage dans la stratégie de l'entreprise et la régularité ancrée dans la durée sont de puissants moteurs pour les salariés, qui sont souvent observés par tous les investisseurs* », observait Rodolphe Delacroix de la Fédération française des associations d'actionnaires (FAS) dans sa *newsletter* du 23 juillet 2024.

On constate actuellement en Belgique encore trop peu d'exemples en raison notamment d'une fiscalité moins favorable. Toutefois, l'actionnariat salarié représente d'ores et déjà une opportunité précieuse pour les entreprises et les salariés qui semble démontrer au gré des études qu'elle peut offrir des avantages souvent significatifs en termes de performance, d'ancrage local et d'implication des salariés. Cette formule peut participer à « perpétuer l'ambition » qui est si chère aux entreprises et à leurs propriétaires.

Sabine COLSON

¹ Au moment d'écrire ces lignes, des discussions sont en cours au niveau fédéral dans le cadre de la mise en place d'un nouveau gouvernement.

D'ETEREN



L'actionnariat salarié pour mieux impliquer toutes les fonctions de la société

D'Ieteren Automotive s'est développée, depuis 220 ans, en parallèle aux progrès de l'automobile. Mais à l'heure où l'écologie impacte fortement la mobilité, toute l'entreprise doit être mobilisée pour relever les nouveaux défis. L'actionnariat salarié est un bon moyen d'y arriver.

Fondée à Bruxelles en 1805 par un carrossier, Jean-Joseph D'Ieteren, la société éponyme a traversé l'histoire : « on a connu les guerres napoléoniennes et deux guerres mondiales ! », résume Denis Gorteman, CEO de D'Ieteren Automotive. L'activité portait, au tout début, sur le charronnage, et elle s'est développée en parallèle aux progrès qu'a connus l'automobile au ^{xx}^e siècle : d'abord la carrosserie, puis dans les années 1930, l'importation et l'assemblage. Dès l'après-guerre, elle a obtenu les droits d'importation de plusieurs grandes marques, à commencer par Volkswagen et Porsche, pour les véhicules, pièces de rechange et accessoires.

En 2021, D'Ieteren a scindé ses activités de distribution et de vente au détail dans le secteur automobile pour en faire une nouvelle filiale détenue à 100 %, D'Ieteren Automotive. Celle-ci gère un réseau de concessionnaires indépendants à travers le pays et exploite directement des concessions sur l'axe Bruxelles-Malines-Anvers (42 points de vente). Pour compléter son offre, elle vend des véhicules d'occasion et fournit des services d'entretien, financement et *leasing* via une autre filiale. Elle possède aussi une chaîne de magasins de vélos, Lucien. « Face aux défis écologiques, nous voulons faire partie de la solution, pas du problème », annonce Denis Gorteman. La société est *leader* en Belgique de l'électricité verte en matière de mobilité, avec des véhicules 100 % électriques mais aussi d'autres solutions qui sont développées, comme les véhicules partagés. Elle a en outre conçu

un logiciel permettant aux entreprises de rapporter plus facilement leurs émissions de CO₂, calculant tous les types de locomotion, et elle a créé la *start-up* Lab Box, pour plancher sur les solutions de mobilité.

« Nous souhaitons encore plus associer le personnel à la vie de l'entreprise, et permettre à chaque personne de comprendre comment elle contribue à ce résultat. »

Denis GORTEMAN, CEO de D'Ieteren Automotive

Face à ces grands défis de l'avenir, D'Ieteren Automotive souhaite intégrer, dans son nouveau plan à cinq ans, une proposition d'actionnariat salarié – la décision formelle sera prise à la fin du premier semestre 2025. « Même si nous restons une société familiale, elle a connu un très grand développement et il faut veiller au bien-être des collaborateurs », explique Denis Gorteman. « Dans notre philosophie, c'est une autre façon de partager nos bons résultats. Nous sommes ancrés sur le plan local de toute manière, nous ne risquons pas d'être délocalisés, mais nous désirons encore plus associer le personnel à la vie de l'entreprise, et permettre à chaque personne de comprendre comment elle contribue à ce résultat. Nous voulons aligner les actionnaires, le comité de direction et le personnel sur les mêmes objectifs. Ici, nous avons beaucoup de carrossiers, de mécaniciens, de vendeurs, de logisticiens, de comptables, de financiers, de gestionnaires RH, d'informaticiens pour les bases de données... Il y a un nombre très varié de fonctions et de métiers et l'actionnariat salarié, c'est une manière d'unir tout le monde autour du projet commun. » Face aux énormes changements en matière de mobilité, les équipes doivent être en ordre de marche, la famille doit être forte et ancrée pour relever les défis de l'avenir.

Car l'actionnariat salarié, c'est aussi, pour chaque employé, avoir une meilleure vision

des enjeux et un autre type de motivation : à l'atelier par exemple, les mécanos pourraient croire que quand le carnet de rendez-vous est complet, le garage fonctionne bien. Et pourtant, parfois, il s'agit de voitures sous garantie, et il faut donc s'assurer d'avoir les meilleures réparations pour ne pas avoir de retours... Une première approche a montré qu'avec l'actionnariat salarié, ce genre d'information augmente sensiblement la rentabilité, il y a une meilleure compréhension des leviers de rentabilité de la société.

Il y a évidemment des freins, que D'Ieteren Automotive n'ignore pas : « Cela demande un investissement aux collaborateurs, et cela implique donc une responsabilité supplémentaire de notre côté puisqu'il y a cette notion de risque qu'on leur fait partager », poursuit le *CEO*. « Ensuite, il y a une lourdeur administrative à gérer et, enfin, il y a l'aspect gouvernance et transparence, mais nous avons une certaine habitude de cela puisque la maison mère est cotée en bourse... Ici, c'est plus d'une communication vis-à-vis du personnel qu'il est question. » Par rapport à la réflexion sur l'actionnariat salarié, plusieurs étapes ont déjà été accomplies, confie-t-il : celle de la compréhension de l'environne-

ment fiscal et légal qui l'accompagne, celle consistant à mener les discussions utiles avec les actionnaires puisque cela doit passer par une augmentation de capital, et enfin les discussions avec les syndicats.

Pour devenir actionnaires, les employés devront être au moins depuis douze mois dans l'entreprise, et un certain nombre d'actions seront disponibles par fonction, par catégorie de personnel. L'actionnariat salarié ne voudra pas dire que les prises de décisions seront bouleversées : « Il s'agira plutôt d'un actionnariat solidaire que propriétaire, chacun restera dans son rôle sans mélanger les genres. C'est aux membres de la direction de prendre les décisions pour que l'entreprise se développe, et chaque fonction y contribue. Chacun assure sa fonction et sa responsabilité, et il est jugé en fonction. »

REPÈRES



Siège social : Bruxelles



Nombre d'employés (salariés et indépendants) : 3.000 personnes



Chiffre d'affaires : 5,5 milliards d'euros

3.

MOMENTUM

Sabine COLSON

Mettre en œuvre un *MBO* ou un modèle d'actionnariat salarié découle habituellement d'un *momentum*, soit un déclic, un événement souvent influencé par des facteurs économiques, organisationnels et/ou culturels, voire familiaux.

Voici quelques situations où l'introduction de l'actionnariat salarié peut se révéler pertinente :

- **Succession et transmission d'entreprise** : l'actionnariat salarié et le *MBO* sont des solutions efficaces pour planifier la succession et garantir la pérennité de l'entreprise en transmettant une partie du capital à tout ou partie des membres du personnel lorsque des actionnaires historiques souhaitent quitter l'aventure ou lorsqu'une succession capitalistique et managériale doit être mise en place. Le *momentum* peut prendre alors la forme d'une cession de tout ou partie des actions au personnel, avec dans ce cas très souvent un prêt vendeur qui sera octroyé par les actionnaires fondateurs pour faciliter la transition actionnariale.
- **Croissance économique et expansion** : lorsqu'une entreprise est en croissance, cela peut constituer le moment idéal pour impliquer les salariés dans le succès futur pour renforcer leur engagement et leur motivation à contribuer à la prospérité de l'entreprise. Cela peut permettre de participer au financement d'un projet de développement *via* une augmentation de capital ouverte également au personnel. Lorsqu'une entreprise traverse une transformation stratégique, inclure les salariés dans la propriété de l'entreprise peut favoriser une meilleure acceptation et adaptation aux changements nécessaires.
- **Renforcement de l'ancrage local** : l'actionnariat salarié peut prévenir des prises de contrôle hostiles en renforçant le rôle des salariés dans la prise de décisions stratégiques.
- **Crise économique ou restructuration** : pendant des périodes de difficultés économiques ou de restructuration, l'actionnariat salarié peut également servir de levier pour stabiliser l'entreprise et garantir la loyauté des employés.

► PMSweet



PMSweet, un pilotage à trois têtes pour une belle complémentarité

Face aux défis de croissance de sa société, Michaël Labro a souhaité que deux de ses managers entrent au capital de PMSweet. Ce MBO amène à la société une belle complémentarité entre trois hommes aux profils différents, mus par la même motivation.

L'histoire de PMSweet, leader mondial du macaron, est de celles qui font rêver plus d'un entrepreneur : en 2008, Michaël Labro n'a que seize ans lorsque les macarons qu'il confectionne dans la cuisine familiale régaleront son entourage. Après avoir vendu en porte-à-porte et alors qu'il est en faculté de médecine, il crée PMSweet en 2014 avec Philippe Lhoest, issu du monde de l'industrie alimentaire. La suite, c'est une ascension fulgurante, qui a mené l'entreprise à devenir la plus grosse productrice de macarons au monde. Quotidiennement, 10.000 macarons sortent de l'usine en 2015 (7 employés), 50.000 en 2017 (30 employés) et un demi-million en 2021 (150 employés).

« Le projet de PMSweet représentait un beau challenge : participer à une aventure gourmande et humaine où chacun trouve sa place et est encouragé à développer son plein potentiel. »

Arnaud WOITRIN, General Manager – partner PMSweet

Mais en 2022, face aux objectifs de croissance et alors que le chiffre d'affaires avait bondi de 19 à 36 millions d'euros, Michaël Labro décide de renforcer le sommet de PMSweet pour mieux calibrer l'avenir. Avec le support de Wallonie Entreprendre, Michaël Labro, Guillaume Van den Borg et Arnaud Woitrin rachètent la participation de Philippe Lhoest dans la société. « Guillaume avait débuté chez PMSweet lors d'un stage durant ses études en HEC/droit, et il était devenu le bras droit de Michaël », explique Arnaud Woitrin. « Pour ma part, je venais de revendre ma participation dans une société de condi-

tionnement d'herbes et épices, et j'étais à la recherche d'un nouveau projet entrepreneurial. Celui de PMSweet représentait un beau challenge, celui de participer à une aventure gourmande et humaine où chacun trouve sa place et est encouragé à développer son plein potentiel. » Les trois hommes sont complémentaires : vision industrielle, produit et production pour Michaël, gestion de l'opérationnel pour Guillaume – les deux précités n'ont que 31 ans – et gestion des ressources (achats, qualité, ressources humaines et durabilité) pour Arnaud.

Qui dit augmentation de la production, dit croissance en termes de personnel. Ainsi, la société est passée de 200 employés en 2021 à 350 personnes aujourd'hui. Il lui fallait un nouveau site de production, et elle en a trouvé un aux Plenesses (commune de Dison) où elle a investi, avec l'aide de Wallonie Entreprendre, plus de 50 millions d'euros.

Sa nouvelle usine, PMSweet l'a conçue sous le prisme d'une politique ESG ambitieuse. Sur le site, entre autres, des vestiaires non genrés sont proposés pour ceux qui ne souhaitent pas utiliser les vestiaires collectifs, et une salle d'allaitement a été prévue pour les jeunes mamans. Par ailleurs, une *Happiness officer* est en charge du bien-être du personnel, pour lequel chaque détail (accueil, tenue, casier...) peut faire la différence au quotidien. Par ailleurs, PMSweet est une société où la diversité à l'emploi est totale, avec des *jobs* qui ne demandent aucune formation préalable, mais bien une formation dès l'entrée en entreprise.

Question environnement, 11.000 m² de panneaux solaires ont été installés sur la nouvelle usine, et des silos ont été acquis pour que les tonnes de sucre et de chocolat nécessaires annuellement arrivent en camion-citerne plutôt qu'emballés. PMSweet a également décidé de revaloriser ses déchets

alimentaires afin qu'ils soient transformés en alimentation pour le bétail. Pour le reste, un scan a été réalisé auprès de tous les fournisseurs et un code « e-conduite » leur a été remis : « Nous avons remplacé notre flotte de véhicules pour rouler à l'électrique, nous avons pris toutes les mesures précitées, mais le reste dépend des efforts concédés par nos fournisseurs, qui représentent 95 % de notre empreinte carbone », explique le directeur général. « Nous nous efforçons maintenant, avec nos fournisseurs, de travailler sur ce qui a le plus d'impact pour réduire partout où c'est possible. »

La dernière réussite de PMSweet : être la centième entreprise certifiée *Becorp* de Belgique. Cela devrait être le cas d'ici la fin de l'année.

REPÈRES



Siège : Dison (Liège)



Nombre d'employés : 350 personnes



Chiffre d'affaires : 75 millions d'euros (1,4 million de macarons produits par jour)