

Louvain School of Management

**Quels sont les facteurs clés de succès favorisant
la transmission d'une PME aux employés ?**

Auteur : Lokola Jonathan
Promoteur(s) : Percy, Thierry
Année académique 2022-2023
Intitulé du master et de la finalité : Master 120 en science de
gestion, finalité spécialisée

<u>INTRODUCTION GENERALE</u>	4
<u>1. INTRODUCTION</u>	8
1.1 QUELQUES CHIFFRES SUR LES PME EN BELGIQUE	8
<u>2. LA PME</u>	9
2.1 DÉFINITION D'UNE ENTREPRISE	9
2.2 DÉFINITION D'UNE PME	10
<u>3. L'ACTIONNARIAT SALARIÉ</u>	12
3.1 UN OBJECTIF ÉCONOMICO-FINANCIER	12
3.2 UN OBJECTIF SOCIAL	13
3.3 LES DIFFÉRENTES MÉTHODES D'ACQUISITION D'ACTIONS POUR UN SALARIÉ	14
3.4 INCONVÉNIENTS POTENTIELS LIÉS À L'ACTIONNARIAT SALARIÉ	15
3.5 LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES DE L'ACTIONNARIAT SALARIÉ	18
3.6 CONCLUSION	20
<u>4. LA TRANSMISSION DE L'ENTREPRISE AUX SALARIÉS.</u>	22
4.1 DÉFINITION	22
4.2 UNE APPROCHE HUMAINE	22
4.3 UN ENJEU SOCIOÉCONOMIQUE	23
4.4 LE PROCESSUS DE TRANSMISSION DE PME	24
4.5 CONCLUSION	35
<u>PARTIE 2 : ANALYSE DES FACTEURS CLES DE SUCCES.</u>	37
<u>1. INTRODUCTION</u>	37
<u>2. LES FACTEURS CLÉS DE SUCCÈS DE LA TRANSMISSION</u>	37

2.1 ANTICIPER ET PLANIFIER LA TRANSMISSION	38
2.2 VEILLER À L'IMPLICATION DU PERSONNEL ET DES DIFFÉRENTES PARTIES PRENANTES	39
2.3 L'ÉVEIL ENTREPRENEURIAL DES SALARIÉS REPRENEURS	39
2.4 L'IMPORTANCE DE SE FAIRE ACCOMPAGNER.	40
<u>3. CONCLUSION</u>	<u>41</u>
<u>PARTIE 3 : MISE EN PRATIQUE</u>	<u>43</u>
<u>1. INTRODUCTION</u>	<u>43</u>
<u>2. L'ENQUETE QUALITATIVE</u>	<u>43</u>
2.1 LES BUTS	45
2.2 LE CADRE CONCEPTUEL	46
2.3 LA QUESTION DE RECHERCHE	46
2.4 LES MÉTHODES	46
2.5 LA VALIDITÉ	49
2.6 ANALYSE DES RESULTATS OBTENUS	50
2.7 AUTRES FACTEURS CLES	61
<u>PARTIE 4 : CONCLUSION GENERALE</u>	<u>66</u>
<u>1. RETOUR SUR L'ÉTUDE</u>	<u>66</u>
<u>2. LIMITES ET SUGGESTIONS POUR DE FUTURES RECHERCHES</u>	<u>69</u>
<u>BIBLIOGRAPHIE :</u>	<u>71</u>

Remerciements

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude envers toutes les personnes qui m'ont apporté leur assistance et rendu possible la réalisation de ce mémoire.

Tout d'abord, je souhaite adresser un chaleureux remerciement à mon promoteur de mémoire, Thierry Percy, pour sa disponibilité et ses précieux conseils qui ont été d'une grande aide pour orienter ma réflexion.

Un hommage particulier est également dû à madame Sabine Colson ainsi qu'aux quatre entrepreneurs qui ont aimablement accepté de participer à mes entretiens. Leur contribution m'a permis d'enrichir mes connaissances sur le monde entrepreneurial.

Mes remerciements vont également à Monsieur Toffoli pour le temps qu'il a consacré à la relecture de ce mémoire.

Enfin, je suis infiniment reconnaissant envers ma très chère et tendre mère pour son soutien infaillible et ses encouragements tout au long de mes études.

Je souhaite exprimer ma sincère gratitude envers toutes ces personnes qui ont joué un rôle essentiel dans la réalisation de ce travail et qui ont été présentes à mes côtés tout au long de ce parcours académique.

Introduction générale

La transmission d'entreprise est devenue un enjeu économique majeur, tant au niveau national qu'européen (Aubry & Wolff, 2016). Selon certaines études (Sowaccès, 2021), une entreprise sur trois serait amenée à être transmise au cours des cinq prochaines années.

Afin d'assurer la pérennité de leur entreprise et le maintien des emplois au sein de celle-ci, les dirigeants n'hésitent plus à envisager la transmission de leur affaire. Cette transmission peut se faire de différentes manières : par une transaction interne, impliquant la reprise par un ou plusieurs employés, un héritier familial ; ou par une transaction externe, où le cédant se sépare de son entreprise en la vendant à un acquéreur externe à l'organisation.

La Belgique, comme tous ses voisins européens, fait face à un vieillissement de sa population (Statbel, 2021). Ce vieillissement constitue la principale cause des différentes transactions de cession de PME en Belgique, où 36 % des transmissions de PME sont effectuées en raison de départs à la retraite en Wallonie (SOWALFIN, 2022). Depuis plus de 15 ans, les différents rapports de la Commission européenne n'ont cessé d'alerter sur les conséquences potentielles du vieillissement de la population des chefs d'entreprises au sein de l'Hexagone. Déjà en 2006, des experts annonçaient qu'un tiers des chefs d'entreprise de l'UE, pour la plupart à la tête d'entreprises familiales, se retireraient dans les dix prochaines années ; selon certaines estimations, ce phénomène pourrait toucher jusqu'à 690 000 petites et moyennes entreprises et 2,8 millions d'emplois chaque année » (Euro-Lex, 2006).

Avec une détention record de capital évalué à près de 447 milliards d'euros en 2022 (EFES, 2022), on pourrait penser que l'actionnariat salarié est en pleine croissance et largement adopté dans toutes les organisations en Europe. Cependant, la réalité est toute autre. Malgré cette détention record de capital par les salariés, l'actionnariat salarié est en danger et sa démocratisation est loin d'être atteinte. Une étude réalisée par la Fédération européenne de l'Actionnariat salarié révèle une situation plus que déplorable, en comparaison notamment avec l'année 2011.

Le nombre d'actionnaires salariés a une nouvelle fois diminué en 2022 pour atteindre un niveau inférieur à celui d'il y a dix ans. En 2011, on comptait encore 8,3 millions d'actionnaires salariés, alors qu'en 2022, ce chiffre est descendu à 7,8 millions (EFES, 2022). De plus, en examinant la répartition des 447 milliards d'euros atteints en 2022, on remarque que les dirigeants exécutifs accaparent la plus grande part du gâteau avec 224 milliards, tandis que les salariés ordinaires détiennent seulement les 223 milliards restants.

Ce double phénomène menace donc l'actionnariat salarié. D'une part, le nombre d'employés détenant des capitaux au sein des entreprises européennes diminue, et d'autre part, la répartition inégale des 447 milliards entre dirigeants et salariés ordinaires aggrave la situation.

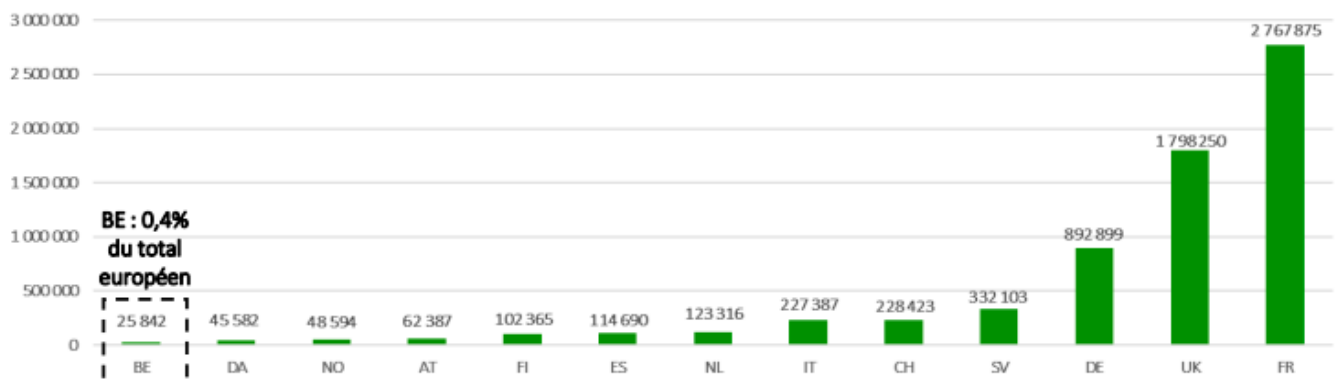
La Belgique, bien que marquée historiquement par une forte empreinte syndicale, n'a pas souvent donné aux travailleurs l'opportunité de jouer un rôle prépondérant au niveau actionnarial. Selon un rapport du cabinet d'audit Deloitte en collaboration avec la Fédération européenne de l'Actionnariat salarié, le nombre d'actionnaires salariés dans le Royaume ne cesse de diminuer depuis 2007, atteignant un niveau historiquement bas. En 2008, l'actionnariat participatif engageait plus de 87 672 travailleurs, mais ce chiffre est tombé à seulement 25 842 pour l'année 2022. Les actionnaires salariés belges ne représentent désormais que 0,4 % du total européen, comparé à plus de 1 % en 2007.

Illustration 1 : Évolution du nombre d'actionnaires salariés en Belgique entre 2007 et 2022



Source : EFES,2023

Illustration 2 : Répartition de l'actionnariat salarié dans les principaux pays de L'UE en 2022



Source: EFES,2022

Ces graphiques montrent une baisse drastique de l'implication des employés dans le capital de nos entreprises, ce qui pourrait expliquer le faible nombre de reprises d'entreprise par les employés en Belgique par rapport à d'autres types de transmissions internes (familiales) ou externes.

Bien que la reprise d'une entreprise par ses salariés soit encouragée par les pouvoirs publics pour aider les PME confrontées à des problèmes de succession, il est évident que son utilisation par les cédants reste très marginale, comme le suggère la littérature. Seulement 6,4 % des cédants souhaitent céder leur société à leurs employés (Gholain, 2017). De plus, nous pouvons noter que le management buy-out (MBO) est le type d'acquisition le moins utilisé en Wallonie et à Bruxelles en 2021, ne représentant que 4 % des transactions globales (SOWALFIN, 2022).

Ce constat m'amène à diriger ce mémoire sur la question de recherche suivante : « **Quels sont les facteurs clés de succès favorisant la transmission d'une PME aux employés ?** »

Afin de répondre à cette problématique, il est essentiel de couvrir les multiples aspects ayant un impact sur le sujet. Pour cela, la structure de ce mémoire est divisée en trois parties distinctes.

La première partie traite des concepts théoriques abordés, tels que la définition d'une PME, la notion de coopérative, l'actionnariat salarié et les différents types de transmissions possibles.

La deuxième partie visera à dresser une liste de facteurs clés du succès de la transmission d'une PME aux employés/salariés. Ensuite, dans l'avant-dernière partie, nous confronterons nos résultats issus de la littérature avec ceux recueillis à travers notre enquête qualitative auprès des acteurs ayant participé à une transmission. Nous tenterons également d'approfondir notre analyse en identifiant d'autres facteurs clés non mentionnés dans la littérature, mais qui jouent un rôle crucial dans le succès de la transmission.

Enfin, la quatrième partie sera divisée en deux volets. D'abord, nous effectuerons un bilan global de l'étude, puis nous présenterons un état des lieux des limites auxquelles ce mémoire a été soumis.

Partie 1 : Cadre théorique

1. Introduction

Afin de traiter au mieux notre question de recherche, nous allons d'abord définir et approfondir les différents termes théoriques liés à notre sujet.

Dans un premier temps, nous tenterons de définir ce qu'est une PME en précisant clairement les différents concepts qui l'entourent, ainsi que la place de ses employés. Ensuite, nous analyserons en profondeur le processus de transmission et les différentes typologies qui en découlent, sans oublier d'aborder les aspects réglementaires entourant la transmission aux salariés.

Avant cela, commençons par décrire brièvement la situation globale des PME en Belgique.

1.1 Quelques chiffres sur les PME en Belgique

Selon le rapport de Graydon en collaboration avec l'UCM et UNIZO (UNIZO, 2023) portant sur l'ensemble des PME en Belgique de 2012 à 2021, on recensait plus de 1,26 million de PME actives en Belgique en 2021. La répartition géographique montre que 55% d'entre elles sont établies en Flandre, 10,9% dans la Région de Bruxelles-Capitale et 25,2% en Wallonie. Les 9,1% restants correspondent à des entreprises dont le siège social reste flou et sont donc répertoriées comme exerçant dans des localisations dites « inconnues ».

Une des principales observations concernant l'évolution des PME en Belgique est qu'elles ont connu une augmentation annuelle relativement constante de 2012 à 2021 (entre 2 à 4% en moyenne). Par ailleurs, il est intéressant de noter que près de 45% des PME avaient moins de 10 ans en 2021, tandis que seulement 3% d'entre elles avaient plus d'un demi-siècle d'existence.

Une observation similaire est faite pour les entreprises individuelles, dont un peu plus de la moitié avait moins d'une décennie d'existence. Les PME en tant que personne physique représentent la forme juridique la plus répandue en Belgique, suivie de près par les S.R.L. et ensuite les S.A. Viennent ensuite les sociétés en commandite et en coopérative.

Le secteur des services est le plus représenté, constituant à lui seul 30,6 % du paysage des PME en Wallonie, 36,9 % à Bruxelles et 36,8 % en Flandre. En deuxième position parmi les secteurs "identifiables", on retrouve le secteur de la construction, représentant un peu plus d'un dixième du paysage des PME en Wallonie avec 11,6 %, 11,2 % à Bruxelles et 14,3 % en Flandre. Après ces deux secteurs principaux, des différences peuvent être observées pour les troisième et quatrième places parmi les secteurs identifiables dans les différentes régions. Par exemple, en Flandre et en Wallonie, les secteurs de l'industrie et du commerce de détail suivent le duo de tête, tandis qu'à Bruxelles, c'est le secteur du commerce de détail qui prend la troisième position, suivi de l'Horeca à la quatrième place (UNIZO, 2023).

2. LA PME

Dans le but d'aborder le plus sereinement possible la question de la transmission aux salariés, il est primordial d'asseoir notre compréhension sur ce qu'est une « petite ou moyenne entreprise ». Dès lors, le premier concept que nous allons définir sera la notion d'entreprise.

2.1 Définition d'une entreprise

Définir précisément ce qu'est une entreprise est bien plus ardu que ce que l'on pense. En effet, à travers les âges, l'entreprise est peu à peu devenue un système plus sophistiqué que jamais, reposant sur des éléments organisationnels et des réseaux de relations et de pouvoirs compliqués et multiformes rendant quasi impossible l'élaboration d'une seule et unique définition.

Mais si nous décidions de juridiquement nous référer à l'article I du Code de Droit économique belge (CDE) une entreprise peut se définir comme : « *toute personne physique ou personne*

morale poursuivant de manière durable un but économique, y compris ses associations. » Cette définition prend dès lors en compte les associations, les professions libérales et intellectuelles sans oublier les activités exercées dans le cadre de l'économie collaborative à condition que ces activités aboutissent à un revenu et donc à une activité professionnelle (SPF économie, 2022). Étant donné que cette définition brasse assez large, nous allons ici plus insister sur l'aspect économique et dès lors se baser sur la définition de l'INSEE qui définit dès lors de l'entreprise comme suit : *" la plus petite combinaison d'unités légales qui constituent une unité organisationnelle de production de biens et de services jouissant d'une certaine autonomie de décision, notamment pour l'affectation de ses ressources courantes. »* (INSEE, 2019)

2.2 Définition d'une PME

D'un point de vue purement européen, nous pouvons définir la PME comme : *« La catégorie des micros, petites et moyennes entreprises (PME) occupant moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaires n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros »*. Cette définition quantitative émane de la Commission européenne et de la rédaction de la recommandation du 6 mai 2003 (EUR-Lex, 2003) ; la rédaction de cette recommandation est la conséquence de plusieurs années de flou et de divergences entre les différents États membres sur le cadre légal et la définition à donner aux petites et aux moyennes entreprises en Europe.

Émanant de cette recommandation l'existence de trois typologies de PME, les micros, les petites et les moyennes classables au tour de deux critères :

- L'employabilité correspondant à l'effectif ou au nombre d'unités de travail par année.
- Le financier correspondant aux chiffres d'affaires et au total bilantaire.

Ces deux critères correspondent à des plafonds qu'il ne faut point dépasser aux risques de ne plus répondre aux critères permettant d'être reconnu comme PME.

Tableau 1 : Définition de PME par les seuils

Catégorie d'entreprise	Effectif	Chiffre d'affaires	Total du bilan
Entreprises moyennes	< 250	≤ 50 millions d'euros	≤ 43 millions d'euros
Petites entreprises	< 50	≤ 10 millions d'euros	≤ 10 millions d'euros
Microentreprises	< 10	≤ 2 millions d'euros	≤ 2 millions d'euros

Source : Commission européenne (2015).

Une entreprise est tenue de respecter le nombre maximum d'employés défini par catégorie pour maintenir son statut de « PME » ou pour rester dans sa catégorie. Cependant, le non-respect des limites en termes de chiffre d'affaires ou de total bilantaire n'entraîne pas automatiquement une perte de son appartenance à sa catégorie d'entreprises (Commission européenne, 2015).

Comme le montre le tableau ci-dessus (cf. tableau 1), le terme « PME » peut couvrir une vaste catégorie d'entreprises en fonction de leurs caractéristiques différentes. Dans leur ouvrage intitulé « *Diversité économique et modes de financement des PME* », les économistes français Nadine Levratto, Bernard Paranque et Bernard Bellante estiment que cette hétérogénéité fait partie intégrante de la réalité économique des PME de nos jours. Ils vont même plus loin en ajoutant qu'il n'existe pas de délimitation claire entre petites et grandes entreprises, car entre ces deux extrêmes, une multitude d'entreprises aux caractéristiques hétérogènes peuvent subsister (Levratto, Paranque & Bellante, 2001).

Il est donc juste d'affirmer qu'il y a peu de similitudes entre les différents types de PME. Malgré cela, la construction d'un cadre théorique déterminant l'appartenance à une typologie spécifique de PME reste fondamentale.

3. L'actionnariat salarié

« Le capital est seulement le fruit du travail et il n'aurait jamais pu exister si le travail n'avait tout d'abord existé. » .

Ces mots ont été prononcés par le seizième président des États-Unis, Abraham Lincoln. Pour lui, le capital est la conséquence du travail, car c'est grâce à ce dernier que le capital existe. Selon Lincoln, le travail est donc supérieur au capital et mérite davantage de considération. Malheureusement, dans le monde capitaliste d'aujourd'hui, c'est bien l'inverse qui se produit : le capital détient le travail et non le contraire, comme le souhaitait l'ex-président américain.

Cependant, il existe un système qui vise à concilier le travail et le capital pour ceux qui, par définition, n'ont pas les moyens financiers d'échapper au salariat et de devenir propriétaires de l'entreprise pour laquelle ils travaillent. Ce système est connu sous le nom d'actionnariat salarié. En termes simples, l'actionnariat salarié désigne un ensemble de mécanismes que les entreprises peuvent mettre en place pour permettre à leurs employés de devenir actionnaires de l'entreprise. Lorsqu'un salarié adhère à ce mécanisme et choisit d'y souscrire, il devient de facto actionnaire de l'organisation pour laquelle il travaille. D'un point de vue théorique, cela favorise ainsi l'introduction des salariés au sein du capital de l'entreprise et renforce leur lien avec celle-ci.

3.1 Un objectif économique-financier

Pour un dirigeant en fin de cycle, l'aspect patrimonial constitue souvent le but premier de la mise en place d'un système d'actionnariat salarié (Cohen & Quarrey, 1986). Selon une étude de Catherine Aubry et Dominique Wolff (2016), le dirigeant voit en l'actionnariat salarié des opportunités de pérennisation de la réussite entrepreneuriale et de préparation paisible à un départ à la retraite, tout en capitalisant sur un patrimoine durement fructifié.

Un autre objectif est la possibilité du contrôle du capital. En permettant aux employés d'acquérir une part non négligeable du capital social, cela peut s'avérer être un rempart efficace en cas de

tentative externe d'entrée au capital ou d'acquisition hostile de l'entreprise. La participation importante des employés peut leur permettre de se regrouper et de faire valoir leurs droits d'actionnaires salariés dans de tels cas.

D'un point de vue purement financier, l'usage de cette méthode peut constituer un levier de financement alternatif pour l'entreprise. L'actionnariat salarié peut être une source d'autofinancement visant à augmenter les fonds propres de l'entreprise. Cependant, selon Charles-Henri d'Arcimoles et Stéphane Trébucq (2017), l'autofinancement constitue davantage une externalité positive découlant du développement de l'actionnariat salarié que d'un réel objectif en soi de l'implémentation de ce système.

3.2 Un objectif social

L'actionnariat salarié permet aux employés d'une entreprise de devenir actionnaires, et cela peut avoir un impact très positif sur la vie sociale de l'entreprise, comme le montrent plusieurs études. Une recherche menée par Jean de Calbiac, Alexandre de Louvigny et Sonia Blondeau (2021) a démontré que les employés qui détiennent des actions de leur entreprise manifestent un intérêt accru pour celle-ci et sont plus enclins à y rester. En plus d'être plus motivés, ils se montrent également plus productifs.

Une autre étude réalisée par Nicolas Aubert, Virgile Chassagnon et Xavier Hollandts (2016) a mis en évidence que l'actionnariat salarié peut contribuer à réduire les conflits entre les employés et favoriser un sentiment d'appartenance à l'entreprise. Philippe Desbrières (2002) a ajouté que l'actionnariat salarié peut également être utilisé pour identifier et fidéliser les meilleurs talents au sein de l'entreprise. En devenant actionnaires, les employés ont un intérêt direct dans la réussite de l'entreprise, ce qui les motive davantage à fournir des efforts soutenus.

En conclusion, l'actionnariat salarié exerce un impact positif sur la vie sociale de l'entreprise. Il stimule la motivation des employés, atténue les conflits et favorise la fidélisation des meilleurs éléments.

3.3 Les différentes méthodes d'acquisition d'actions pour un salarié

Concernant le salarié, plusieurs méthodes permettent de devenir actionnaire de l'entreprise. Premièrement, il peut bénéficier de conditions spéciales proposées par la société pour intégrer l'actionnariat. Cela peut se réaliser grâce à un vote favorable de l'assemblée générale concernant une augmentation de capital, accompagnée de l'émission de nouveaux titres accessibles à l'employé.

Deuxièmement, les salariés, notamment les cadres, peuvent tirer parti du système de rémunération appelé "stock-option", qui leur permet d'acquérir des actions à un prix préférentiel.

Une troisième option consiste pour le salarié à bénéficier d'un mécanisme d'attribution d'actions gratuites ou RSU (restricted stock unit). Cependant, pour obtenir ces actions dépourvues de droit de vote, le salarié doit remplir certaines conditions d'éligibilité (CNC/CBN, 2018). Il est important de noter que contrairement à d'autres moyens d'obtenir le statut d'actionnaire, les RSU sont considérées par le législateur comme un revenu professionnel imposable (CNC CNBC, 2018).

D'autres dispositifs existent également pour faciliter l'accession des employés à l'actionnariat. Par exemple, le plan d'options sur l'action permet à l'employé d'acheter des actions de l'entreprise à un prix réduit. De même, la souscription d'actions avec décote, décrite à l'article 7 :204 du nouveau CSA, offre une opportunité supplémentaire.

Enfin, certains employés pourraient envisager la cession totale de l'entreprise aux salariés sous forme de société coopérative comme une alternative pour devenir actionnaires.

En somme, diverses possibilités s'offrent aux salariés pour devenir actionnaires de leur entreprise, chacune présentant ses avantages et conditions spécifiques.

3.4 Inconvénients potentiels liés à l'actionnariat salarié

Comme expliqué, l'actionnariat salarié consiste en un mécanisme légal alliant capital et travail dans un objectif de promotion de l'association entre la performance économique de l'entreprise et celle des salariés la composant ; cette association est stimulée par divers avantages légaux, fiscaux et sociaux qui ont pour objectif final de stimuler la motivation et l'implication des employés nouvellement propriétaires.

Daniel Vaughan-Whitehead (1995), Gérard Charreaux et Philippe Desbrières (1998) ; Stéphane Trebucq & Charles-Henri d'Arcimoles (2002) ont fait partie d'une première cohorte d'auteurs d'études empiriques sur les bienfaits de l'actionnariat salarié. Dans chacun des trois ouvrages ou études référencés, ils ont réussi, tant au sein des sociétés américaines que françaises, à mettre en avant les avantages que procurait la mise en place d'un système permettant l'accès au capital aux employés. Ces avantages se traduisaient selon eux par l'augmentation du chiffre d'affaires, du niveau d'emploi, de la productivité et surtout des bénéfices.

Une autre grande partie de la littérature économique et sociale anglo-saxonne se focalise davantage sur les conséquences individuelles positives découlant de ce système, en se basant notamment sur leur étude montrant le potentiel important de hausse des profits financiers associé à l'entrée au capital d'une entreprise (Kruse, 2022). Trois chercheurs américains nommés John Pierce, Stephen Rubinfeld et Susan Morgan (1991) développent à partir de 1991, le principe de "propriété psychologique" pour ainsi définir plus amplement le sentiment d'appartenance à la fois réelle et fictive que ressentirait l'actionnaire employé par rapport à son entreprise. Cette propriété psychologique altérerait les maux dont souffriraient certaines entreprises comme l'absentéisme, l'opportunisme ou le taux de turnover important que subiraient les entreprises.

Certains universitaires comme Kyoung Yong Kim et Pankaj C. Patel (2017) ont essayé dans leur étude de nuancer l'apport presque toujours positif qu'aurait l'actionnariat salarié en concluant que la réussite de la mise en place d'un tel système serait fonction de certaines variables comme le secteur d'activité de l'entreprise ou le pays et que selon ses variantes, l'actionnariat salarié pourrait n'avoir aucun impact voire un impact négatif.

3.4.1 Tensions-intraorganisationnelles

Dans un édit intitulé *"L'évolution du principe et de la pratique de la gouvernance d'entreprise à travers les différents âges du capitalisme"*, Olivier Klein (2010), chercheur en économie et professeur à HEC Paris, insiste sur le fait que des divergences peuvent fortement se créer entre, d'un côté, les salariés-actionnaires et, de l'autre côté, les salariés non-actionnaires, faisant que les premiers cités, malgré leur double statut, seront plus enclins à agir comme des actionnaires à part entière et donc privilégier la maximisation des résultats à court terme de l'entreprise, contrairement à l'employé "ordinaire" qui veillera plus à l'exécution de ses tâches et aux conditions de travail accompagnant le déroulement de celles-ci. Pour Olivier Klein, l'acquisition du statut d'actionnaire par certains salariés pourrait être source de naissance de divergences et de conflits d'intérêts au sein de l'entreprise.

Au-delà du conflit entre les employés ayant intégré le capital social et ceux qui n'y sont pas, un second conflit entre actionnaires non-salariés, actionnaires-salariés et/ou dirigeants peut aussi naître ; Anne Guéry-Stevenot (2006) voit en la naissance du conflit d'« Agence » la conséquence des tensions entre actionnariat et direction au sein d'une même organisation.

3.4.2 Tensions économique-financières

Lorsque l'on devient copropriétaire d'une entreprise, on accepte de devenir dépendant des performances de celle-ci. Cependant, il existe plusieurs inconvénients financiers potentiels pour l'actionnaire-salarié. Par exemple, la valeur des actions de l'entreprise peut baisser, ce qui peut avoir un impact négatif sur les économies ou l'épargne de l'actionnaire-salarié. De plus, en cas de manque de communication au sein de l'entreprise, l'actionnaire-salarié peut voir ses parts diluées au sein du capital sans s'en rendre compte (Guéry-Stévenot, 2006).

Enfin, les actionnaires-salariés peuvent être confrontés à des conflits internes, comme le choix de garder les bénéfices de l'entreprise dans l'entreprise afin de financer sa croissance, ou de voter une distribution des profits pour permettre aux actionnaires-salariés de régler leurs éventuelles obligations (dette personnelle ou familiale) (Toe, 2017).

3.4.3 Perte de confidentialité industrielle

Dans un monde où la divulgation de la moindre information peut avoir des conséquences considérables sur la valeur d'une entreprise, le fait d'avoir un nombre important d'actionnaires parmi les employés peut faciliter la divulgation d'informations cruciales. Le manque de confidentialité peut entraîner des conséquences dramatiques pour l'entreprise, notamment le risque de délit d'initié. Dès que les salariés deviennent actionnaires, ils ont accès directement à des informations sensibles qui étaient jusqu'alors confidentielles.

Pour toutes ces raisons, les entreprises qui adoptent ce type d'actionnariat doivent impérativement mettre en place des mécanismes visant à empêcher toute fuite d'informations, en sensibilisant leurs employés sur l'impact que peut avoir le manque de confidentialité au sein de l'organisation (Desbrières, 2002).

3.4.4 Manque de dynamisme

Selon une étude d'Olubunmi Faleye, Vikas Mehrotra et Randall Morck (2009) intitulée *"When Labour Has a Voice in Corporate Governance."*, les entreprises ayant un actionnariat représentant au moins un vingtième du capital auraient tendance à sous-investir en raison d'une aversion plus grande aux risques parmi les employés-actionnaires, ce qui entraîne un manque de dynamisme. De plus, au-delà des conséquences du manque de dynamisme, l'actionnariat salarié peut également affecter négativement le processus de prise de décision stratégique de l'entreprise, entraînant une perte de performance et de compétitivité (Faleye et al., 2006).

Cette étude met en évidence l'importance de comprendre les effets potentiels de l'actionnariat salarié sur la performance globale et la prise de décision au sein des entreprises. Il est crucial pour les entreprises adoptant ce modèle de prendre en compte ces facteurs et de mettre en place des mécanismes appropriés pour assurer une gestion efficace et équilibrée entre les intérêts des salariés-actionnaires et ceux de l'entreprise dans son ensemble.

3.5 Les conséquences économiques de l'actionnariat salarié

La question de savoir si la mise en place d'un plan d'actionnariat salarié a un impact sur la performance de l'entreprise reste peu étudiée en Belgique, où la transmission en coopérative ou l'ouverture du capital aux employés sont des phénomènes peu fréquents. En revanche, nos voisins français et américains ont approfondi cette question et réalisé des études à ce sujet.

Diverses études antérieures ont examiné le lien de causalité entre l'ouverture du capital aux employés et la performance de l'entreprise, et elles montrent de manière concluante une relation positive entre ces deux facteurs. Qu'il s'agisse d'études empiriques (Kim & Patel, 2017) ou théoriques (O'Boyle et al., 2016), toutes confirment que l'actionnariat salarié améliore la performance organisationnelle.

En France, deux chercheurs, Xavier Hollandts de la Kedge Business School et Cécile Cézanne de l'Université de Côte d'Azur, ont récemment collaboré pour étudier le lien entre actionnariat salarié et performance. Leur étude, menée sur les entreprises du SBF 120¹ sur une période de 14 ans à partir de 2000, a été publiée dans la revue et les statistiques de l'INSEE (Cézanne & Hollandts, 2021).

Les résultats de cette étude révèlent que, d'un point de vue social, l'actionnariat salarié a un effet positif sur la performance de l'entreprise. Les salariés devenant actionnaires et ayant leurs intérêts alignés sur ceux des autres actionnaires, leur capital humain est positivement influencé. En étant étroitement associés à la stratégie du groupe, ils voient leur productivité augmenter, ce qui entraîne également une amélioration de la performance de l'entreprise. De plus, la présence de salariés au conseil d'administration contribue à réduire l'asymétrie informationnelle, ce qui a un impact positif sur la performance, aussi bien d'un point de vue social que systémique, voire politique (Hollandts & Cézanne, 2021 ; Michelle, 2022).

¹ Indice regroupant les 120 plus importantes entreprises d'un point de vue de leur capitalisation boursière et de volumes d'échanges qu'ils génèrent sur le marché Euronext Paris.

D'un point de vue purement économique, l'ouverture du capital aux salariés impacterait positivement des indices de performance financière des entreprises telles que le ROI^2 qui augmenterait de 2,72 points de pourcentage, le ROE^3 se verrait accroître de 3,53 points de % et pour finir une augmentation de l'ordre de 2,04% adviendrait pour le ROA^4 des entreprises appliquant l'actionnariat salarié. Mais contrairement aux idées reçues, l'actionnariat salarié aurait un impact négatif sur le taux de distribution ou "*Pay out the ratio*" ⁵en anglais, car un fort taux d'actionnariat salarié ferait décroître de 19,2% le montant des dividendes versés aux actionnaires et de 36,6% concernant le total d'actions que les entreprises rachètent (Hollandts & Cézanne, 2021 ; Michell, 2022). En conclusion, cette étude réalisée, tant à montrer que la participation des salariés au capital de l'entreprise provoque une multitude d'effets contraires, elle influence positivement la rentabilité des entreprises, mais elle est aussi source de frein aux versements de dividendes et aux processus de rachats d'actions.

Cependant, une autre étude réalisée sur des entreprises à actionnariat salarial de grande importance et en utilisant la même base d'étude que celle de Hollandts & Cézanne en 2021 (2000-2014 avec les entreprises de SBF 120) tend à affirmer le contraire et constaterait une relation négative entre actionnariat employé et performances de l'entreprise, cette étude réalisée par Siessima Toe (2017), économiste et statisticien au ministère *de l'Économie, des Finances et de la souveraineté industrielle et numérique français*. Cette étude se base sur l'actionnariat salarié et est significative⁶ c'est-à-dire l'impact d'une présence de grande importance, voire majoritaire des salariés dans le capital actionnarial et au sein des différents organes gouvernant l'entreprise. Cette étude montre un effet négatif entre une grande présence des employés dans le capital et les organes de gouvernance et la performance économique de l'entreprise (Toe, 2017). Cette étude s'inscrit dans la continuité de celle faite aux USA par Faleye et al (2006).

D'un point de vue social, politique et systémique, une présence significative d'actionnaires salariés semble entraîner chez les employés une volonté accrue de défendre leurs intérêts,

² ROI=Return on investment calculant le retour sur investissement de l'entreprise

³ ROE= Return on equity calculant la rentabilité des capitaux propres .

⁴ ROA = Return on Asset calculant la rentabilité des actifs de l'entreprise.

⁵ Pay out ratio = pourcentage des bénéfices nets reversés à l'actionnaire sous forme de dividende

⁶ Significativité dans l'étude signifie : entreprise où la part du capital détenue par les salariés est supérieure à celle du premier actionnaire non-salarié.

puisqu'ils détiennent plus de pouvoir que les autres actionnaires non-salariés. Cependant, ce pouvoir accru peut avoir des effets néfastes sur la gouvernance, entraînant ainsi une influence négative sur la performance de l'entreprise. Cette étude conclut donc à une relation négative entre la présence significative d'actionnaires salariés et la performance financière de l'entreprise. Les indicateurs tels que la rentabilité des capitaux propres, des actifs de l'entreprise et le Q de Tobin⁷ sont tous impactés négativement par une augmentation du nombre de salariés détenant des parts de l'entreprise. Cette tendance négative pourrait également se traduire par un manque de dynamisme de l'entreprise et une augmentation de son endettement (Toe, 2017).

En résumé, d'un point de vue académique, il existe une réelle ambivalence quant à l'impact de l'actionnariat salarié sur la performance de l'entreprise. Bien que l'ouverture du capital aux salariés puisse avoir des effets positifs, notamment d'un point de vue politique, systémique, social et économique, d'autres études montrent qu'une présence importante d'actionnaires salariés peut être problématique et freiner la croissance et la performance de l'entreprise.

3.6 Conclusion

En conclusion, la citation d'Abraham Lincoln met en évidence une perspective intéressante sur le rapport entre le capital et le travail, soulignant que le capital n'aurait jamais pu exister sans le travail préalable qui l'a rendu possible. Cette vision rappelle l'importance fondamentale du travail dans la création de richesse et dans le développement économique. Cependant, dans le système capitaliste actuel, il est parfois constaté que le capital détient le pouvoir sur le travail, entraînant des inégalités économiques et sociales.

Face à cette réalité, l'actionnariat salarié se présente comme un système visant à rétablir un équilibre entre le travail et le capital. En permettant aux employés de devenir actionnaires de l'entreprise pour laquelle ils travaillent, ce mécanisme offre des avantages, tant sur le plan économique que social. D'un point de vue économique, l'actionnariat salarié permet aux dirigeants de pérenniser leur entreprise en impliquant davantage les salariés dans son succès, favorisant ainsi

⁷ Q de Tobin = indicateur de base de la rentabilité et du profit sur le long terme.

la motivation, la productivité et la fidélisation du personnel. Il peut également constituer un levier de financement alternatif pour l'entreprise et renforcer le contrôle du capital en cas de tentatives d'acquisition extérieures.

Sur le plan social, l'actionnariat salarié renforce le lien des employés avec l'entreprise en leur donnant un sentiment d'appartenance et en les incitant à contribuer activement à sa réussite. Il atténue les conflits internes en favorisant la collaboration et l'alignement des intérêts entre les différentes parties prenantes. De plus, il peut être un moyen efficace d'identifier et de fidéliser les meilleurs talents au sein de l'organisation.

Cependant, malgré ses avantages, l'actionnariat salarié n'est pas dénué d'inconvénients potentiels. Des tensions intraorganisationnelles peuvent surgir entre les employés-actionnaires et les employés non-actionnaires, ainsi qu'entre les actionnaires-salariés et la direction de l'entreprise. La fluctuation de la valeur des actions peut entraîner des conséquences financières pour les employés-actionnaires, et la confidentialité industrielle peut être mise en péril.

Il est donc crucial pour les entreprises qui adoptent ce modèle de mettre en place des mécanismes appropriés pour atténuer ces risques potentiels et assurer une gestion équilibrée entre les intérêts des salariés-actionnaires et ceux de l'entreprise dans son ensemble. De même, il convient de considérer que l'efficacité de l'actionnariat salarié peut varier en fonction du secteur d'activité de l'entreprise et du contexte économique et social dans lequel elle évolue.

En définitive, bien que des opinions académiques divergentes subsistent quant à ses effets, l'actionnariat salarié reste une approche prometteuse pour concilier le travail et le capital, en valorisant le rôle essentiel du travail dans la création de richesse tout en renforçant le lien des employés avec l'entreprise. En le mettant en œuvre de manière réfléchie et adaptée, les entreprises peuvent tirer parti des avantages économiques et sociaux de l'actionnariat salarié, contribuant ainsi à une meilleure répartition des bénéfices et à une gestion plus équilibrée des intérêts au sein de l'entreprise.

4. La Transmission de l'entreprise aux salariés.

4.1 Définition

Du point de vue théorique, la transmission est l'action de faire passer quelque chose à quelqu'un. Le Larousse définit la transmission comme l'action de transmettre quelque chose, tandis que le CNRTL⁸ la définit comme « *l'action de faire passer quelque chose à quelqu'un* » (CNTRL,s.d).

Dans le contexte socioéconomique, la transmission est un processus plus complexe. Elle peut impliquer le transfert de biens, de droits, de connaissances, de valeurs ou de traditions d'une génération à l'autre. La transmission peut également impliquer le partage d'informations ou d'idées entre des personnes ou des groupes.

4.2 Une approche humaine

Il est essentiel de ne pas se limiter à la vision technique de la reprise, mais plutôt d'insister sur l'aspect humain inhérent à ce processus, surtout lorsqu'il implique les salariés. En effet, le facteur humain représente la partie la plus complexe à gérer. Selon François Asselin (2022), président national de la Confédération générale des petites et moyennes entreprises, la transmission d'entreprises est un acte hybride qui englobe non seulement une opération matérielle, mais aussi une dimension psychologique : *la prise de décision concernant la cession de l'entreprise. Avant d'être une simple opération contractuelle, la transmission d'entreprises est avant tout un acte quasi unilatéral revêtant une forte dimension psychologique. Quelle que soit la motivation qui pousse le chef d'entreprise, dans la plupart des cas, il devra prendre sa décision seul.*

4.2.1 Le repreneur

Il est possible de classer les caractéristiques de l'éventuel repreneur en deux catégories bien distinctes : les facteurs psychologiques et les facteurs plus quantifiables.

Les facteurs psychologiques sont basés sur les caractéristiques psychologiques du repreneur,

⁸ Centre National de Ressources textuelles et lexicales

telles que sa personnalité, ses motivations et ses compétences. Les facteurs plus quantifiables sont liés à des données plus chiffrées, telles que l'âge, le niveau d'éducation, l'expérience professionnelle, etc. Ces deux catégories de facteurs sont à prendre en compte dans le cadre de la transmission, car elles peuvent influencer considérablement la décision du cédant de transmettre son entreprise.

En effet, la personnalité du repreneur et son expérience professionnelle seront des éléments clés dans la réussite de la transmission. Il est important de noter que la transmission reste dans un premier temps un acte unilatéral dont le premier décisionnaire est le cédant. Le cédant doit donc prendre en compte tous les facteurs qui pourraient influencer sa décision, y compris les caractéristiques du repreneur.

4.2.2 Le cédant

Le cédant joue un rôle tout aussi important, voire plus important, que le repreneur dans une opération de transmission. Il est le seul décisionnaire dans sa volonté ou non de transmettre. Il a souvent travaillé pendant des années pour faire grandir l'entreprise, et il peut ressentir un sentiment de deuil lorsqu'il la transmet, car il abandonne une partie de son patrimoine, mais surtout une partie de lui-même. (Bah, 2009)

4.3 Un enjeu socioéconomique

Les PME sont les moteurs de l'économie belge. Elles emploient plus de 55 % des travailleurs (Trends-Tendances, 2020) et jouent un rôle structurant et d'aménagement du territoire. Une transmission de PME réussie crée ou sauvegarde des emplois (OCDE, 2018). À l'inverse, une non-réussite dans le processus de transmission peut avoir des effets plus que néfastes sur l'activité en question, en entraînant une perte d'emploi voire la fermeture totale de l'entreprise.

4.4 Le processus de transmission de PME

Comme nous l'avons constaté à travers l'approche humaine et socioéconomique, la transmission consiste en un acte de délégation de pouvoir du cédant vers un ou plusieurs successeurs, entraînant la cessation de fonctions pour le premier et donnant naissance à un devoir de construction et de continuité pour le ou les seconds. Dans ce processus de transmission, nous pouvons identifier deux types de transferts interagissant : le transfert de direction et de propriété.

4.4.1 Le transfert de direction et de propriété

Donckels (1996) définit la transmission comme le transfert de propriété et/ou de direction à un membre de la famille ou à un tiers. Ces deux transferts ne se font pas de manière simultanée, le transfert de la direction précède le plus souvent le transfert de la propriété et s'étale sur une durée généralement plus longue. Tout d'abord, il y a le transfert de la direction, représentant un échange de leadership entre le cédant et le ou les repreneurs (Brouard & Cadieux, 2009). Ces derniers vont se voir graduellement attribuer davantage de poids dans les différentes décisions de l'entreprise, tant opérationnelles que stratégiques. Ils décideront soit d'impulser une nouvelle stratégie de continuité, soit d'implémenter une stratégie tout autre, et ainsi créer une rupture avec le cédant.

Le processus de transmission émane d'abord d'une décision unilatérale du cédant et fait interagir plusieurs variables (socioéconomiques, humaines). Il est donc utile, pour qu'une bonne transmission soit faite, que le dirigeant ait préalablement mené la bonne réflexion concernant plusieurs aspects liés au futur de son entreprise. Cela permettra finalement un meilleur choix de repreneur.

Le transfert de propriété correspond aux modalités financières et fiscales qui permettront la détention du capital par le ou les nouveaux repreneurs. Le cadre légal donné par le transfert de propriété permettra d'abord l'officialisation de la transmission, mais informera aussi de la typologie de reprise choisie par le dirigeant et les repreneurs (totale ou partielle) des actifs et passifs de l'entreprise cédée.

4.4.2 Les différents types de transmission

Comme mentionné précédemment, la transmission des PME peut se faire sous différentes formes, comme l'ont formellement identifié François Brouard et Louis Cadieux (2009) : la transmission familiale, la transmission interne et la transmission externe.

Ces trois types de transmissions se distinguent en fonction du lien que le cédant entretient avec le ou les repreneurs potentiels. Le propriétaire d'une PME peut décider de garder l'entreprise dans la famille et la transmettre à un ou plusieurs descendants. Dans le cas où le dirigeant ne peut choisir un membre de la famille en raison de l'absence de compétences ou d'expérience appropriées, il peut opter pour une transmission interne et céder l'entreprise à des cadres ou à ses propres employés. Enfin, si aucune de ces options n'est réalisable, le cédant peut alors recourir à la vente de l'entreprise à une tierce personne, qu'elle soit une personne physique ou morale.

Dans cette partie, nous examinerons de plus près les différences spécifiques de chaque type de transmission.

4.4.2.2 La transmission interne

La seconde forme de transmission repose sur la reprise de l'entreprise par une personne jouant déjà un rôle direct ou indirect au sein de celle-ci. Cette personne peut être un ou plusieurs employés, un actionnaire minoritaire ou un cadre, mais ces trois options ont en commun le fait de ne pas avoir de lien de parenté avec le propriétaire/dirigeant de l'entreprise. Cela étant, tant le cadre que l'actionnaire minoritaire peuvent être des acteurs internes à l'entreprise. La différence entre ces trois typologies réside dans le degré de connaissance que possède le potentiel repreneur avant de prendre en charge la direction (Barbot-Grizzo & Richome-Huet, 2007 ; Deschamps & Paturel, 2005).

Tableau 2 : Les différents repreneurs internes.

L'employé(s)	Le(s) cadre(s) (MBO)	L'actionnaire(s) minoritaire(s)
Il connaît le cédant pour avoir été son employé.	Il connaît le cédant pour avoir été son employé.	Il connaît le cédant et l'entreprise pour y avoir joué un rôle principalement financier.
Il est plus prêt.	Il est plus prêt.	Peut connaître l'entreprise pour y avoir travaillé.
Le cédant peut profiter d'un désengagement progressif.	Le cédant peut profiter d'un désengagement progressif.	Expertise managériale et technique sauvegardée si le repreneur a travaillé précédemment dans l'entreprise.
Connaissance technique sauvegardée.	Connaissance managériale sauvegardée.	
Changement de statut et doit apprendre à manager d'anciens confrères.		

a) *Le MBO*

Le rachat d'une entreprise par ses cadres dirigeants, également connu sous le nom de « management buyout » (MBO), est souvent considéré comme une solution naturelle de transfert d'entreprise. Ces dernières années, les transmissions internes via MBO ont connu une légère hausse. En 2020, la reprise d'entreprises par les dirigeants représentait 3,1 % des transmissions (SOWALFIN, 2020). Ce chiffre a augmenté d'environ 60 % en seulement un an, atteignant 5 % des transmissions en Wallonie pour l'année 2021 (SOWALFIN, 2022).

Comme nous l'avons vu ci-dessus (Tableau 2), le MBO comporte plusieurs avantages, tels que la préservation des compétences technico-managériales et une connaissance pointue de l'entreprise. Cependant, les liens existants entre les dirigeants ne doivent pas faire oublier la nécessité pour ces derniers de bien s'entourer (Brouard & Cadieux, 2009).

Le principal défaut du MBO, tout comme pour l'ensemble des reprises internes, est le besoin d'une source de financement assez importante, ce qui représente souvent un obstacle infranchissable pour les cadres souhaitant reprendre l'entreprise. En effet, les banques jouent un rôle clé dans la réussite ou l'échec d'un MBO (Actoiria International, 2020 ; Trends, 2013), car elles sont presque les seules capables d'assurer le financement de l'opération. Généralement, elles apportent 50 à 60 % du capital sous forme d'endettement pour les repreneurs (Jacques, 2021). Avec la hausse des taux d'intérêt en Belgique, le MBO peut représenter un risque significatif pour les prétendants.

Malgré l'obstacle que constitue la dépendance aux banques dans la réalisation de ce genre de projet, les MBO, comme nous l'avons expliqué précédemment, connaissent une nette progression en Wallonie (SOWALFIN, 2021). Cette progression est également due au fait que plusieurs alternatives existent pour compenser les limites en matière d'apport de fonds pour le closing d'un MBO (Trends, 2013).

Le premier d'entre eux réside dans l'autofinancement, qui permet un financement par les capitaux propres de l'entreprise. Cependant, cette méthode intuitive n'est pas dénuée de tout risque, car elle peut avoir des conséquences négatives sur la croissance et la capacité d'investissement futur de l'entreprise nouvellement acquise (Barjot & Lescent-Giles, 1999). En effet, la transmission sera assurée par les bénéfices potentiels de l'entreprise, qui ne pourront donc plus servir à financer la croissance de la PME.

En plus de pouvoir puiser dans leurs propres fonds, la direction peut également envisager de se tourner vers des fonds de capital-investissement pour finaliser le MBO. Ces fonds peuvent prêter de l'argent en échange d'une participation au capital de l'entreprise, même si la PME bénéficie déjà

d'un prêt bancaire.

b) Les employés sous forme de coopérative

Typologie consistant en une reprise par les salariés regroupés en coopérative, cette formule reste assez marginale en Belgique, mais elle est populaire notamment chez nos voisins français. À travers la coopérative, les employés peuvent progressivement prendre en charge la gestion de l'entreprise de manière sûre et progressive. Cette approche permet d'une part au cédant de faire face graduellement à la cession de son entreprise (théorie du deuil ; Bah, 2009) et d'autre part, elle favorise l'appropriation en douceur de la gestion et de la propriété par les repreneurs. Pendant le processus de transmission, les employés doivent développer des qualités de leadership et d'entrepreneuriat afin d'optimiser au mieux la gestion de l'entreprise acquise.

c) L'actionnariat minoritaire

Enfin, le dernier cas de transmission interne est matérialisé par un ou plusieurs actionnaires minoritaires. Dans cette typologie de reprise interne, l'atout principal réside dans la connaissance approfondie du cédant, de l'entreprise, ainsi que le maintien des expertises managériales et stratégiques (Brouard & Cadieux, 2009).

Tableau 3 : Avantages et inconvénients de la transmission interne

Avantages	Inconvénients
Transfert des connaissances efficaces	Légitimité à gagner
Conservation des compétences	Conflit entre employés probables
Conservation de l'esprit entrepreneurial	Fidélisation et repérage de potentiel candidat difficile
Expertise maintenue	Rapport hiérarchique déséquilibré
Confidentialité externe	Potentiel endettement lourd

4.4.3 Les différentes étapes de la transmission aux employés

Les différentes étapes caractérisant une transmission d'entreprise sont souvent informelles, abondantes et variables en fonction des spécificités de l'entreprise, de ses employés et surtout de la typologie de transmission choisie par le dirigeant cédant. Certaines étapes peuvent même différer entre le transfert de propriété et celui de direction pour une même typologie de transmission (comme les transmissions familiales ou aux salariés).

Dans le cas d'une transmission interne aux employés, un modèle proposé par Louise Cadieux et François Brouard (2009), deux professeurs et chercheurs universitaires canadiens spécialisés dans la recherche sur les PME et auteurs de plusieurs ouvrages de référence sur la transmission d'entreprise, pourrait servir de référence. Ils ont développé un modèle en quatre phases pour le processus de transmission interne aux salariés, avec des étapes distinctes pour chaque typologie de transfert.

Pour le transfert de la direction, ce processus est caractérisé par une première étape de *planification stratégique* suivie d'une étape d'*entente*. Ces deux premières étapes sont suivies par une avant-dernière étape de *cohabitation* qui précède l'ultime étape de *retrait*. Quant au transfert de la propriété, il est défini par une étape initiale de *planification*, puis une seconde étape de *consultation* qui précède l'avant-dernière étape de *choix*, avant que la dernière étape, dite de *sanction*, ne vienne clôturer le processus.

Tableau 4:Étape de la transmission aux salariés : proposition d'un modèle.

	Phase I	Phase II	Phase III	Phase IV
-Cédant -Transfert de direction	Planification stratégique	Entente	Cohabitation	Retrait
-Repreneur -Transfert de propriété	Planification	Consultation	Choix	Sanction

Les deux premières étapes de *planification stratégique* et d'*entente* sont étroitement liées l'une à l'autre. La phase de *planification stratégique* correspond au moment où le cédant élabore de manière unilatérale son projet de transmission. Cela implique une période prolongée de réflexion et d'interrogation pour le dirigeant, tant sur l'avenir de son entreprise que sur celui du secteur d'activité dans lequel elle évolue. À partir de cette réflexion, une entente formelle ou informelle se forme entre le dirigeant et les potentiels futurs acquéreurs de l'entreprise.

Ces deux premières étapes sont suivies par la phase de *cohabitation* et de *retrait*, qui constituent les dernières étapes du transfert de direction pour le cédant. Dans la phase de *cohabitation*, le repreneur et le cédant travaillent conjointement au transfert graduel de la direction de l'entreprise, dans le but d'une transmission maximale de connaissances du dirigeant vers les futurs propriétaires. Enfin, la phase ultime de *retrait* est marquée par le départ du cédant du poste de directeur qu'il occupait, compensé par l'arrivée du repreneur au poste de dirigeant de l'entreprise.

Au niveau du transfert de propriété, nous pouvons distinguer quatre phases. Tout d'abord, la phase de *planification* où le dirigeant établit une liste exhaustive d'objectifs et de principes visant à garantir au maximum son avenir patrimonial ainsi que celui de sa future « ex-entreprise ». Cette phase est suivie par une phase de *consultation* où le cadre juridique et fiscal entourant la transaction entre cédants et repreneurs est élaboré. Un cadre bien défini et clarifié facilite ensuite le passage à la troisième phase, celle du *choix*, où les différents acteurs sélectionnent les conditions de transfert de propriété jugées adéquates. Enfin, pour conclure le processus de transmission, un acte juridique bilatéral est réalisé, impliquant la signature de multiples documents par les cocontractants, et représentant l'étape finale du processus, appelée *la sanction*.

Malgré sa démocratisation, ce modèle reste très théorique et formel, présentant donc quelques lacunes. En effet, la transmission ne se résume pas uniquement à un simple échange économique régi par un cadre légal strict entre un cédant et un ou plusieurs repreneurs. Le processus intègre également une dimension humaine et sociale (Barbot-Grizzo, 2019) qui est malheureusement peu prise en compte lors des premières étapes du modèle de Cadieux et Brouard. Il est important de

reconnaître que, malgré les repères fournis par ces étapes formelles, ce sont avant tout les actions et les rôles des différents acteurs qui prédominent dans la progression du processus de transmission.

4.4.4 Atout de la transmission aux employés

La transmission aux employés présente deux avantages majeurs, tant pour les cédants que pour les salariés. Elle joue un rôle central dans la pérennisation des entreprises sur leur site de production et contribue ainsi à assurer une continuité territoriale (Barbot-Grizzo, 2013). Pour le cédant, lorsque la cession aux membres de sa famille n'est pas possible, la transmission aux salariés devient la meilleure option pour pérenniser ce qui peut s'apparenter souvent à être l'œuvre d'une vie. Un autre avantage de cette transmission interne est la présence de relations privilégiées entre les acteurs impliqués ; les repreneurs, étant d'anciens employés du cédant, connaissent parfaitement le secteur d'activité de l'entreprise nouvellement acquise, ce qui peut avoir un impact positif sur le processus.

De plus, cette forme de transmission permet au cédant de se désengager progressivement sur le plan émotionnel et psychologique lors de la cession de son entreprise, l'aidant ainsi à mieux faire face au processus de « deuil » après le transfert de propriété (Bah, 2009). Contrairement à d'autres types de transmission, celle aux employés peut faire intervenir un troisième acteur, comme W.Alter, Wallonie Entreprendre, etc., jouant un rôle crucial en apportant une réelle valeur ajoutée au processus. Ces organismes agissent en tant que véhicules financiers pour accompagner les repreneurs, en leur offrant des conseils à chaque étape tout en protégeant les intérêts des salariés.

4.4.5 Freins à la transmission aux employés

Les freins à la transmission d'entreprise aux employés sont multiples et variés, et ils peuvent en grande partie expliquer les échecs rencontrés. Ces freins sont divers, allant des aspects psychologiques et des divergences culturelles jusqu'aux problèmes technico-financiers.

4.4.5.1 Difficulté à faire le deuil pour le dirigeant

Le premier obstacle majeur se situe au niveau psychologique. Accepter de perdre quelque chose qui a façonné sa vie, et souvent celle de sa famille, est une tâche difficile. Que la cession soit interne ou externe, le principal défi pour le dirigeant est de faire face à la réalité de perdre une partie de sa vie liée à l'entreprise qu'il transmet (Bah, 2009). Dans de nombreux cas, le dirigeant peut se sentir bloqué, car il n'est pas toujours prêt à faire face au vide créé par la cession de son entreprise. En effet, cette perte n'est pas seulement économique, elle peut également être identitaire, entraînant la perte du statut de "chef d'entreprise", du pouvoir, voire une baisse de la reconnaissance sociale. Cette transition professionnelle, résultant de la perte de propriété de l'entreprise, exige du dirigeant qu'il accomplisse un véritable travail de deuil (Cadieux & Deschamps, 2011) pour éviter de sombrer dans la dépression et/ou l'isolement.

4.4.5.2 Manque de confidentialité de l'opération .

Le deuxième obstacle à la reprise d'une entreprise peut être d'ordre opérationnel, lié au caractère souvent secret entourant un processus de transmission interne. Souvent, les dirigeants préfèrent que la cession se déroule discrètement, de peur que des rumeurs sur une éventuelle vente ne perturbent le fonctionnement quotidien de l'entreprise (Bah, 2009). Certains préfèrent vendre leur entreprise à un acheteur externe pour protéger la confidentialité de leurs informations financières personnelles. Ces informations peuvent être très sensibles, et le cédant peut ne pas vouloir qu'elles soient divulguées en interne, ce qui constitue un véritable frein à toute tentative de reprise par les employés. En cas d'échec du processus de cession avec un acquéreur externe, le dirigeant n'aurait rien à craindre. En revanche, en cas d'échec d'une tentative de reprise interne par les employés, le dirigeant aurait dû leur divulguer certaines informations sensibles. Ces informations pourraient alors être utilisées contre lui après l'échec du processus.

4.4.5.3 Manque d'envie des salariés

Le manque de motivation peut également constituer un obstacle à la reprise d'une entreprise par les employés, car diriger seul ou conjointement une société reste une tâche difficile. Reprendre une entreprise en tant qu'employé implique d'accepter les responsabilités et les devoirs associés au rôle de "patron" (Estève & Ba, 2004). Ces responsabilités peuvent être opérationnelles, impliquant de travailler le week-end et les jours fériés pour le bien de l'entreprise, ou juridiques, car devenir copropriétaire de l'entreprise signifie être tenu responsable des actes de celle-ci, voire être solidaire financièrement en cas de problèmes rencontrés par l'entreprise en tant que personne morale (comme l'action de comblement de passif ou les ambiguïtés liées au nouveau code des sociétés et des associations, etc.).

4.4.5.4 Manque de compétences des salariés

Le fonctionnement clanique, voire infantilisant de nombreuses PME peut ne pas créer le contexte idéal pour que les salariés développent des qualités entrepreneuriales leur permettant de prendre en charge la fonction de dirigeant, que ce soit individuellement ou collectivement. Dans leur ouvrage intitulé *"La gestion des ressources humaines dans une PME"*, Geneviève Robert-Huot et Julie Cloutier (2020) soulignent que de nombreux salariés de PME manquent d'indépendance et de capacité d'adaptation, tandis que de nombreuses PME sont caractérisées par un pouvoir centralisé entre les mains du dirigeant, limitant ainsi la délégation de pouvoir aux employés (Robert-Huot & Cloutier, 2020).

Pour pallier ce manque de délégation et d'implication des salariés dans les décisions stratégiques de l'entreprise, la mise en place d'une formation d'accompagnement externe et interne (Bah, 2009) peut être bénéfique. Cette formation aiderait les salariés à développer leurs compétences et leur adaptabilité pour mieux faire face à leurs nouvelles responsabilités (De Boislandelle, H-M & Estève, J. M., 2015).

4.4.5.5 Manque de légitimité des salariés

Lorsque les salariés reprennent une entreprise, tous les employés ne deviennent pas automatiquement actionnaires en raison de leur manque d'envie ou de moyens financiers. Selon

Thierno Bah (2009) et Gilles Lecointre (2009), les nouveaux acquéreurs peuvent se retrouver dans une situation où ils se trouvent hiérarchiquement supérieurs à des employés plus âgés et expérimentés qui n'ont malheureusement pas pu intégrer le capital de la nouvelle entité cédée.

Cette situation peut générer des tensions entre les nouveaux salariés associés et ceux qui n'ont pas obtenu ce statut pour diverses raisons. De plus, d'autres parties prenantes de l'entreprise, telles que les banques et les fournisseurs, pourraient contester la légitimité de certains employés suite à ce changement de statut.

Ce risque de conflits potentiels peut susciter des hésitations chez les dirigeants quant à la cession de l'entreprise aux salariés. Ils sont soucieux de l'avenir de l'entreprise et conscients des difficultés que les repreneurs pourraient rencontrer pour légitimer leur nouveau rôle tant au sein de l'entreprise qu'à l'extérieur de celle-ci.

4.4.5.6 Difficulté de financement

Après avoir abordé les freins d'ordre psychologique et culturel, il est essentiel de ne pas ignorer le frein le plus important, celui lié à l'aspect financier, car comme le dit le proverbe latin : *"L'argent est le nerf de la guerre"*. Lorsqu'une entreprise est transmise à ses salariés, le principal souci pour le cédant réside dans la probabilité assez faible de vendre l'entreprise à un prix élevé (Bah & Lecointre, 2009). En effet, les salariés d'une PME ont généralement des moyens financiers plus modestes que des repreneurs externes potentiels, ce qui peut rendre leur solvabilité incertaine (Bah, 2009).

Cette demande importante de fonds rend la transmission aux employés plus complexe, d'autant plus que les PME en bonne santé ont souvent une valorisation élevée, et les institutions financières exigent des garanties solides pour accorder un prêt bancaire. Même si des facilités de paiement peuvent être proposées aux salariés lors de la cession (Bah, 2009 & Lecointre, 2009), et que des aides économiques et professionnelles existent sous forme d'organismes et dispositifs mis en place par certaines autorités, rassembler les fonds nécessaires à l'acquisition reste une tâche ardue et peut se révéler plus complexe qu'il n'y paraît.

4.5 Conclusion

La transmission d'entreprise aux salariés représente un processus complexe et multidimensionnel, alliant des aspects économiques, sociaux et psychologiques. Du point de vue théorique, la transmission est l'action de faire passer quelque chose à quelqu'un, mais dans le contexte socioéconomique, elle implique bien plus que le simple transfert de biens ou de propriété. C'est un acte unilatéral qui nécessite une réflexion approfondie de la part du cédant, car il doit prendre en compte les caractéristiques du repreneur, les enjeux socioéconomiques, et surtout, l'aspect humain inhérent à ce processus.

Le repreneur joue un rôle essentiel dans la réussite de la transmission. Ses compétences, sa personnalité et son expérience professionnelle auront un impact déterminant sur la continuité et le succès de l'entreprise. D'autre part, le cédant, souvent attaché émotionnellement à son entreprise, doit affronter un véritable travail de deuil lorsqu'il transmet une partie de lui-même.

La transmission d'entreprise aux salariés revêt une grande importance socioéconomique. Les PME étant les moteurs de l'économie, une transmission réussie permet de préserver des emplois et de maintenir une activité essentielle au développement du pays.

Le processus de transmission implique deux types de transferts : celui de la direction et celui de la propriété. Il peut se réaliser de différentes manières, telles que la transmission familiale, la transmission interne ou la transmission externe, chacune avec ses spécificités et ses avantages. Cependant, malgré les atouts qu'elle présente, la transmission d'entreprise aux salariés peut également rencontrer des obstacles. Les freins d'ordre psychologique, opérationnel, de compétences, de légitimité et de financement peuvent entraver le processus et expliquer certains échecs.

Pour faciliter ce type de transmission, il est essentiel de développer un modèle intégrant une approche humaine, tout en prenant en compte les aspects formels et légaux. Accompagner les salariés dans leur montée en compétences, favoriser la confidentialité de l'opération et trouver des solutions de financement adaptées sont autant de mesures qui peuvent soutenir le processus de transmission aux salariés.

En somme, la transmission d'entreprise aux salariés est un enjeu crucial pour la continuité et la pérennité des PME. Elle nécessite une approche globale, intégrant les dimensions économiques, sociales et humaines, afin de favoriser le développement harmonieux de l'entreprise et de ses salariés.

Partie 2 : Analyse des facteurs clés de succès.

1. Introduction

Après avoir présenté les concepts fondamentaux issus de notre recherche dans la première partie, nous abordons maintenant la seconde partie. Notre objectif ici est de répondre de manière claire à notre question de recherche en identifiant et en énumérant les facteurs clés qui jouent un rôle prépondérant dans le succès de la transmission aux salariés. Ces facteurs émergent du cadre théorique développé précédemment, ainsi que de différentes sources littéraires traitant de ce sujet. Par la suite, nous confronterons ces facteurs clés de succès à des cas réels dans notre partie pratique.

Il est essentiel de noter que le nombre limité d'études et de sources littéraires disponibles sur ce sujet, associé aux spécificités entourant le processus de transmission d'une entreprise aux employés, rend pratiquement impossible d'affirmer que les bonnes pratiques et actions que nous décrirons s'appliquent de manière universelle et incontestable à chaque entreprise pour assurer leur continuité et leur croissance après la transmission. Néanmoins, nous reconnaissons l'inexactitude et l'incomplétude potentielle de la liste des facteurs clés que nous présenterons, tout en restant convaincus de la cohérence et de la pertinence des conseils et pratiques à mettre en place pour faire face aux défis couramment observés lorsqu'un cédant transmet son entreprise à ses employés.

2. Les facteurs clés de succès de la transmission

Avant d'aborder les Facteurs Clés de Succès (FCS) spécifiques à la transmission aux salariés, clarifions la signification des termes "facteurs clés" et "succès" ou "réussite". Les FCS regroupent des éléments essentiels, d'origines diverses, que l'entreprise doit maîtriser pour réussir une activité particulière. Ces conditions peuvent être internes ou externes à l'entreprise et jouent un rôle crucial en créant un environnement favorable pour une transmission réussie (Rauglaude & Renard, 2022).

La réussite d'une transmission peut se définir de différentes manières. Pour certaines entreprises, elle se traduit par l'amélioration d'indicateurs économiques tels que le chiffre d'affaires, les bénéfices, le ROI, le ROA, etc. Pour d'autres, le succès se mesure par la préservation ou l'amélioration de la qualité de vie des salariés devenus associés au sein de l'organisation. Dans notre cas, la réussite de la transmission se reflète par la pérennité des activités de l'entreprise cédée et sa capacité à prospérer à travers les différentes étapes du cycle de vie.

2.1 Anticiper et planifier la transmission

Être dirigeant requiert non seulement de l'action, mais aussi de la prévoyance, car tout comme lors de la création d'une entreprise où la préparation est essentielle, la vente ou la transmission d'une entreprise exige également une préparation minutieuse. Selon le rapport l'UCM ⁹(2021), la réussite de cette transmission dépendra en grande partie du travail réalisé en amont par le cédant, sur une période d'au moins 5 ans avant la transmission.

La première étape cruciale pour une transmission réussie est la mise en place préalable, par le cédant et le repreneur, d'un processus de planification concernant la future transmission. Les répercussions techniques, économiques, organisationnelles et émotionnelles engendrées par le processus de transmission, surtout dans le cas d'une reprise interne, exigent que tant le ou les repreneurs que le cédant anticipent, bien avant l'échéance, les mécanismes futurs de transfert de propriété et de direction (Cadieux & Deschamps, 2011). La réalisation d'un bilan personnel pour le cédant est souvent recommandée, car cela lui permet, dans un premier temps, de réfléchir et d'analyser soigneusement la future cession, et, dans un second temps, de se sentir plus sûr et confiant dans le processus de cession.

⁹ L'Union des classes moyennes (UCM) : *c'est une association belge francophone de défense, de représentation et de promotion des indépendants (chefs de PME, artisans, commerçants, professions libérales)*, (UCM, 2021).

2.2 Veiller à l'implication du personnel et des différentes parties prenantes

Assurer une participation active du noyau dur du personnel et des parties prenantes lors de la transmission est un facteur clé de succès essentiel, surtout dans le cas d'une reprise interne de l'entreprise (Cadieux & Deschamps, 2011). Ces acteurs jouent un rôle crucial dans l'organisation de l'entreprise cédée en raison de leur proximité et de leur importance, ce qui garantit la stabilité et la continuité de l'entreprise. Ignorer leur implication, qu'elle soit volontaire ou non, risquerait de briser la continuité de la transmission de l'entreprise (De Boislandelle & Estève, 2015).

Prendre en compte l'implication du personnel et des parties prenantes signifie également anticiper les attitudes ou réactions potentielles de ces derniers face au transfert de propriété et de direction inhérent à la transmission. Il est essentiel de faire preuve de transparence, surtout lors de l'annonce de la transmission. Cette annonce représente un dilemme, car elle ne doit pas être faite trop tôt pour éviter de perturber l'environnement externe de l'entreprise, mais aussi pas trop tard pour bien préparer les acteurs externes aux négociations concernant la reprise interne de leur société.

2.3 L'éveil entrepreneurial des salariés repreneurs

L'éveil entrepreneurial des salariés qui reprennent l'entreprise ou deviennent actionnaires constitue un autre élément clé du succès de la transmission. Selon Louis Cadieux et Bérangère Deschamps (2011), cet éveil est souvent observé dans le monde des PME, notamment grâce à la proximité entre les salariés et leur dirigeant. Pour que la transmission réussisse, les repreneurs doivent absolument réussir leur transition en passant du statut de simple salarié à actionnaire salarié ou associé salarié, en faisant preuve d'initiative et en recherchant de nouvelles responsabilités (Estève & Bah, 2004). Leur capacité à assumer et intégrer les droits et devoirs qui accompagnent leur nouveau statut entrepreneurial et managérial au sein de l'entreprise, en tant que copropriétaires, dépendra grandement de la réussite de la transmission.

Ce processus d'éveil entrepreneurial peut souvent conduire à une transformation de l'intrapreneur en entrepreneur (Carrier, 2010). Avant de développer des qualités entrepreneuriales, les repreneurs doivent déjà se comporter en tant qu'intrapreneurs au sein de leur entreprise. Cela signifie qu'ils doivent avoir la liberté et les opportunités nécessaires pour développer de nouveaux produits et services, sans être contraints par des routines ou des protocoles stricts au sein de l'entreprise.

En d'autres termes, l'éveil entrepreneurial n'est pas toujours instantané, mais il peut résulter d'un statut d'intrapreneur acquis ou développé auparavant, ou être stimulé par un environnement de travail spécifique (comme la mise en place d'un management d'intelligence collective). La réussite de la transmission déterminera certainement la capacité des repreneurs à développer cet état d'esprit entrepreneurial en eux.

2.4 L'importance de se faire accompagner.

Bien que la transmission d'entreprise, surtout en interne aux employés, soit un phénomène rare et peu commun dans la vie d'un dirigeant, il est essentiel que le cédant et les repreneurs soient accompagnés de manière optimale (de Boislandelle & Estève, 2015). En Belgique, cet accompagnement provient généralement d'organisations régionales mises en place pour aider, guider et conseiller les acteurs impliqués dans la transmission, qu'elle se fasse sous forme de coopérative ou par le biais d'un plan d'actionnariat salarié.

Parmi les outils financiers disponibles, citons Wallonie Entreprendre (WE), le principal instrument d'aide aux PME wallonnes pour toutes les questions de financement liées à la création, au développement ou à la transmission d'entreprise. W. ALTER, faisant partie de WE, soutient les projets coopératifs wallons en proposant diverses aides financières adaptées aux besoins des entrepreneurs, de la précréation à la phase de croissance avancée. D'autres organismes privés ou publics, tels que FEBECOOP et COOPCITY, offrent également des services d'accompagnement et d'orientation pour les reprises internes, bien que ces cas concernent souvent des reprises familiales. ACTORIA International joue quant à lui un rôle de rapprochement, de développement et de transmission auprès des PME belges.

Dans le cas d'une transmission partielle par l'ouverture du capital aux salariés, l'entreprise elle-même peut accompagner le processus (distribution d'actions, augmentation de capital) ou faire appel à une institution bancaire privée. La diversité des solutions d'accompagnement est considérable, bien que les cas de reprise totale par les employés ou de reprise avec entrée d'employés dans le capital restent presque inexistants pour le premier cas et rares pour le second en Belgique. Trouver un organisme privé ou public pour conseiller une transmission est relativement facile, mais l'exécution de la transmission peut s'avérer plus complexe.

3. Conclusion

En conclusion, les facteurs clés de succès de la transmission aux salariés représentent des éléments essentiels à considérer pour assurer la réussite de ce processus complexe. Tout d'abord, il est primordial d'anticiper et de planifier la transmission en amont, en se concentrant sur la mise en place préalable d'un processus de planification minutieuse. Cette prévoyance permet au cédant et au repreneur d'anticiper les défis techniques, économiques, organisationnels et émotionnels liés à la transmission, créant ainsi un environnement favorable à la réussite.

De plus, l'implication active du personnel et des différentes parties prenantes est un autre facteur clé de succès majeur. La participation de ces acteurs internes est cruciale pour garantir la stabilité et la continuité de l'entreprise cédée. Une communication transparente et une prise en compte anticipée de leurs réactions face au transfert de propriété et de direction sont essentielles pour maintenir la cohésion et le bon déroulement de la transmission.

L'éveil entrepreneurial des salariés repreneurs constitue également un élément fondamental de la réussite de la transmission. La transition d'un simple salarié à un actionnaire ou associé salarié demande une prise d'initiative et la recherche de nouvelles responsabilités. La capacité des repreneurs à embrasser leur nouveau statut entrepreneurial et managérial dépendra en grande partie de la réussite de la transmission, et cela peut même conduire à une transformation de l'intrapreneur en entrepreneur.

Enfin, l'importance de se faire accompagner tout au long du processus de transmission ne peut être sous-estimée. Des organismes publics et privés proposent des services d'aide, de conseil et d'orientation, adaptés aux différents types de transmissions. Cet accompagnement optimal joue un rôle clé dans la réussite de la transmission en facilitant la gestion des aspects financiers, juridiques et opérationnels.

Il est essentiel de garder à l'esprit que chaque situation de transmission est unique et peut être influencée par des facteurs spécifiques qui ne sont pas nécessairement explicites dans la littérature existante. Par conséquent, rester ouvert à l'exploration d'autres facteurs potentiels et à l'adaptation des stratégies en fonction du contexte particulier de chaque entreprise est crucial pour maximiser les chances de succès. En somme, en considérant ces facteurs clés de succès et en restant ouvertes à l'exploration d'autres éléments non explicitement mentionnés dans la littérature, les entreprises peuvent se donner les meilleures chances de réussir leur transmission aux salariés et de pérenniser leurs activités tout au long du cycle de vie de l'entreprise.

Partie 3 : Mise en pratique

1. Introduction

Dans notre quête de validation des quatre facteurs clés de succès énumérés précédemment, nous allons d'abord confronter nos découvertes issues de la littérature à la réalité en menant une enquête qualitative. Pour mieux comprendre notre démarche, nous expliquerons le concept des recherches qualitatives en mettant en évidence leurs caractéristiques et en justifiant leur utilisation dans le cadre de ce mémoire.

Cependant, étant donné la particularité de notre sujet, nous considérons que la simple confrontation des 4 facteurs clés de succès serait insuffisante pour notre travail scientifique. Nous nous efforcerons donc d'extraire d'autres facteurs de manière plus fine et subtile à travers une analyse approfondie. Nous dresserons ainsi une liste non exhaustive et non exclusive d'autres éléments clés qui n'ont pas été explicitement cités dans la littérature.

Enfin, nous conclurons cette partie en abordant les éventuelles limites de notre recherche, tout en élargissant notre réflexion sur la question de recherche de manière plus générale.

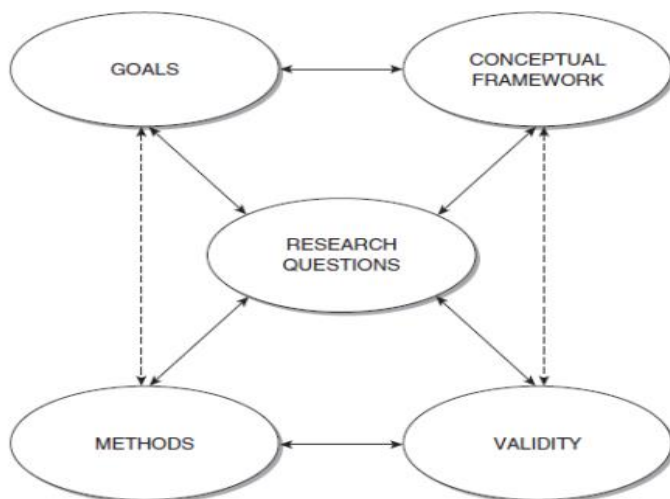
2. L'enquête qualitative

L'enquête qualitative se distingue par son engagement à interagir avec divers acteurs faisant partie du champ d'étude du sujet, qu'il s'agisse d'un mémoire pour un étudiant ou d'une étude de marché pour un professionnel. D'un point de vue scientifique, l'enquête qualitative est définie comme une étude visant à développer des concepts améliorant notre compréhension des différents phénomènes sociaux au sein de contextes naturels, non expérimentaux (Mays & Pope, 1995). Son objectif n'est pas d'obtenir une grande quantité de données, contrairement aux études quantitatives, mais plutôt de privilégier des données plus circonstanciées. Cette approche qualitative adopte une vision compréhensive qui permet de construire des hypothèses à travers un dialogue entre la littérature et le terrain.

Dans le cadre de ce mémoire, une enquête qualitative a été privilégiée par rapport à une enquête quantitative, malgré le fait que ces deux approches ne s'opposent pas, mais se complètent souvent. Cette décision est due à la rareté du sujet traité. En effet, les transmissions totales ou partielles par une ouverture du capital des PME aux salariés ne sont pas fréquentes en Belgique, et encore moins en Wallonie. De plus, comme expliqué dans la première partie, la Belgique se situe dans la seconde moitié des pays européens en termes de parts de capital ouvert ou réservé aux salariés (EFES, 2022). Ces constatations, confirmées sur le terrain auprès d'organismes spécialisés dans la transmission tels que Wallonie Entreprendre, SRIW et W. Alter, nous ont confortés dans notre choix d'opter pour une approche qualitative, qui serait plus réaliste et apporterait une plus grande valeur ajoutée à notre mémoire.

Bien que de nombreux scientifiques aient modélisé ou développé au fil du temps une multitude de méthodes d'analyse de données qualitatives, telles que *l'analyse de contenu* de Miles et Huberman (2003) ou la *théorie enracinée* de Strauss et Corbin (2004), j'ai choisi de m'appuyer sur un modèle plus ancien, mais plus complet selon moi, celui du professeur Joseph A. Maxwell (2004), enseignant à Harvard et concepteur d'un modèle plus conversationnel basé sur cinq composantes : les buts, le cadre conceptuel, les questions de recherche, les méthodes et enfin la validité.

Illustration 3: Qualitative Research Design: The Five Essential Components of Maxwell



Source: Joseph A. Maxwell, 2004.

Pour la première composante, *le but*, une réflexion doit être menée sur le pourquoi l'étude vaut-elle la peine d'être réalisée et surtout pourquoi devrions-nous nous intéresser aux résultats. Ensuite vient le cadre conceptuel, ce composant s'appuie sur la revue littéraire et la théorie sur laquelle se base notre recherche.

Maxwell développe une troisième composante avec *la question de recherche* illustrant la problématique à laquelle nous voudrions voir notre travail répondre. L'avant-dernière composante concentre les différentes *méthodes* nous dirigeant vers l'explication concrète de nos méthodes mises en place pour collecter et analyser nos données.

La composante finale de ce modèle nous amène à nous questionner sur la pertinence et donc la *validité* des données préalablement recueillies. Ce modèle reste flexible et non rigide et peut donc évoluer suivant le contexte entourant la démarche qualitative de recherche.

2.1 Les Buts

Maxwell, dans son ouvrage intitulé "*Qualitative Research Design: An Interactive Approach*" (2004), énonce le fait que les buts dans le cadre d'une enquête qualitative se déclinent en trois natures différentes : les buts personnels, les buts pratiques et les buts de *recherche*.

En ce qui concerne les buts *personnels*, il y a surtout eu une envie d'aller à la rencontre des différentes parties prenantes de la transmission, que ce soit les personnes accompagnant ce processus via des institutions telles que Wallonie-Entreprendre ou W.Alter, ou directement les cédants ou repreneurs. Cette volonté d'interaction s'inscrit dans une quête perpétuelle d'enrichissement du mémoire.

Les buts dits *pratiques* reflètent, selon le même auteur, la réalisation d'une chose ou d'un objectif. Dans le cadre de ce mémoire, le but a été, via un long processus de documentation, de pouvoir dans un premier temps comprendre ce que recouvre le processus de transmission, puis d'extraire de la littérature une liste de facteurs clés de succès favorisant la transmission de PME aux salariés et donc leur pérennité.

Le dernier but, celui de la *recherche*, pousse à comprendre le sujet traité et surtout à essayer de développer un esprit critique sur ce sujet. Dans notre cas, cela nous a poussés à assimiler tous les enjeux liés à une transmission tout en essayant d'élargir notre champ d'analyse et de développer un réel esprit critique.

2.2 Le cadre conceptuel

Le cadre conceptuel de notre recherche correspond à l'ensemble d'hypothèses, de croyances et de théories présentées dans la seconde partie de ce mémoire, et provenant des différentes sources fiables consultées qui ont soutenu et éclairé la recherche. Ce cadre nous a permis de sélectionner les questions (portant sur les PME et la transmission) qui guideront les entretiens individuels, dans le but d'optimiser la qualité des réponses obtenues et de tirer des conclusions aussi qualitatives que possible en les confrontant aux données déjà existantes dans le cadre établi.

2.3 La question de recherche

Dans notre mémoire, la question de recherche est le résultat d'un processus de conception interactive, plutôt que le point de départ de ce processus. Ce processus interactif et évolutif a donné naissance, après mûre réflexion, à une problématique principale. Cette problématique a ensuite permis la formulation d'une question de recherche, à savoir :

Quels sont les facteurs clés de succès favorisant la transmission d'une PME aux salariés ?

2.4 Les méthodes

Concernant les méthodes utilisées, nous pouvons diviser notre méthodologie en trois parties :

a) Choix du terrain et constitution de l'échantillon :

Le choix du terrain est la résultante de la réponse à deux questions : premièrement, *quel terrain choisir ?* et deuxièmement *quels interlocuteurs choisir ?*

Dans notre cas, ces deux questions ont trouvé des réponses aisées grâce à notre question de recherche. Nous avons identifié le terrain adéquat pour notre étude, à savoir celui des PME, et sélectionné les interlocuteurs ayant participé à une transmission totale ou partielle de leur entreprise et étant désormais actionnaires salariés. Assurer une cohérence entre la problématique et le terrain est essentiel, car un choix judicieux du terrain permet de bien cerner la question de recherche. En revanche, un mauvais choix de terrain risquerait de produire des résultats ne correspondant pas aux pistes de recherche formulées.

Lors de la constitution de notre échantillon, nous avons veillé à respecter le principe de la diversité, en identifiant les critères pertinents qui peuvent varier au sein de la population étudiée. Cela nous a permis de justifier l'intérêt de nos choix de critères en lien avec la problématique. Dans notre cas, puisqu'il s'agit de traiter de la transmission aux salariés, nous avons pris en compte diverses typologies de transmissions, telles que la reprise totale de la PME par ses salariés sous forme de coopérative, le MBO (Management Buy-Out) par les cadres salariés ou encore l'ouverture du capital aux salariés, leur conférant une partie de la propriété et surtout la direction de l'entreprise. Ainsi, il était crucial pour ce mémoire d'interagir avec des interlocuteurs présentant des caractéristiques variées au sein de la même population.

Nous avons mené des entretiens avec une spécialiste de la transmission et quatre membres de PME, dont trois sont basés en Wallonie et un en Flandre. Chacun de ces interlocuteurs est actionnaire de l'entreprise pour laquelle ils travaillent.

Tableau 6 : Présentation des professionnels participants à l'enquête

Participant	Nom de la PME	Forme juridique	Nombre d'employés	Secteur d'activités	Typologie de la transmission
P1	Belven	Société anonyme	70	Fournisseur et fabricant de vannes quart de	Rachat via un MBO hybride

				tour.	
P2	Retritech	Société coopérative	20	Travaux de main d'œuvre en infrastructure et environnement.	Reprise sous forme de coopérative
P3	I-Care	Société anonyme	250	Technologie (maintenance prédictive, consultance).	Ouverture de capital
P4	ISIS	Société anonyme	5	Technologie (ERP)	Rachat total

En plus de ces quatre entrepreneurs, nous avons également interviewé une spécialiste de la transmission nommée Sabine Colson. Madame Colson est coordinatrice des cessions et des acquisitions chez Wallonie Entreprendre, un outil économique et financier de la Wallonie dédié aux entreprises et entrepreneurs souhaitant racheter, reprendre ou transmettre une entreprise. Forte de plus d'une décennie d'expérience et ayant été témoin directement ou indirectement de plus d'une dizaine de transmissions. Discuter avec elle nous permettra d'avoir une vision plus évolutive et globale de la transmission.

b) Collecte des données :

Il existe une multitude de techniques de collecte de données qualitatives, telles que la collecte par entretiens collectifs, individuels ou par observation. Dans ce mémoire, nous avons fait le choix de privilégier des rencontres interpersonnelles pour une collecte de données "coproduite", ce qui nous a conduits à opter pour la collecte par entretiens individuels.

Parmi les différentes formes d'entretiens issus de cette typologie de collecte de données, on

trouve l'entretien directif, semi-directif et non directif. Dans notre cas, nous avons choisi la deuxième option, l'entretien semi-directif. En élaborant préalablement un guide d'entretien évolutif et en souhaitant favoriser des stratégies d'analyse comparative et cumulative entre nos différents interlocuteurs, l'entretien semi-directif s'est révélé le plus adapté à nos besoins.

Nous avons ainsi pu extraire un maximum de données primaires tout en enrichissant notre guide d'entretien au fur et à mesure des thèmes abordés et des rencontres, tout en respectant le principe de saturation.

c) Analyse des données :

Il s'agit ici de retranscrire le contenu des différentes interviews et, après leur retranscription, de classer les données recueillies par facteur clé de succès. Ensuite, nous pourrions les confronter à la théorie développée lors de la seconde partie du mémoire, tout en veillant à ce que les données fournies ne comportent aucun biais significatif.

2.5 La validité

Comme l'explique si bien Maxwell (2004), aucune méthode ne peut garantir une validité totale. Ce qu'il faut, c'est la possibilité de tester les conclusions tout en donnant au phénomène que nous étudions la possibilité de se tromper. Dans le cadre de ce mémoire, deux décisions majeures ont été prises pour veiller à la conformité et à la validité de l'analyse qui en découle.

La première décision a été de procéder à l'enregistrement des différents entretiens, afin de les retranscrire fidèlement et de les renvoyer aux différents interlocuteurs pour qu'ils puissent vérifier l'exactitude de la retranscription écrite de leurs propos.

Ensuite, pour permettre aux interlocuteurs de s'exprimer librement et de manière la plus claire possible, nous avons privilégié l'utilisation de questions ouvertes, leur laissant ainsi un champ d'explication plus important dans leurs réponses.

2.6 Analyse des résultats obtenus

2.6.1 La planification de la transmission

Au vu des résultats obtenus lors des quatre entretiens, nous constatons que dans les cas de transmission des entreprises Belven et I-Care, une planification avait été effectuée tant par les cédants que par les repreneurs.

Concernant Belven, dont les cédants sont la fille et le gendre du fondateur de l'entreprise, Robert Van Keilegom, la transmission de cette entreprise familiale vieille de plus de 45 ans avait été clairement anticipée. L'héritière et son mari ont montré peu d'intérêt pour la possibilité de reprendre la direction de l'entreprise, ayant déjà exprimé leur volonté de céder l'activité familiale historique à un membre de la direction de l'entreprise. Ces intentions de cession affichées par la famille actionnaire et propriétaire de l'entreprise ont permis à trois salariés de l'entreprise de se réunir et de s'accorder sur une transmission totale de l'entreprise à travers un Management Buy Out "hybride" en plusieurs étapes (les trois salariés qui ont repris l'entreprise n'occupaient pas tous des postes de direction, seul l'un d'entre eux occupait un rôle de direction au sein de la PME).

Cependant, il est important de noter que, malgré la bonne planification de la cession de l'entreprise Belven, cela n'a pas empêché les héritiers d'être pris par l'émotion et d'envisager de faire machine arrière lors des derniers mois précédant la signature de l'acte de vente de l'entreprise. Cette volonté de se rétracter au dernier moment correspond souvent à une phase de la fameuse théorie du deuil (Bah, 2009), qui accompagne souvent les cédants lors de la cession de propriété.

Dans le cas de la société I-Care, une deuxième entreprise où la transmission avait été clairement planifiée, les deux cofondateurs avaient pris une décision dès 2020, dans le cadre d'une future IPO à la bourse d'Amsterdam en 2022 de leur entreprise. Ils avaient opté pour une démarche de levée interne de fonds, afin de transmettre aux salariés intéressés une partie du capital de la PME montoise qu'ils avaient fondée en 2004. La mise en place d'un système d'actionnariat salarié leur permettait de réaliser leur souhait de transmission progressive de leur entreprise, tout en impliquant le maximum de salariés dans cette cession partielle.

Bien que la crise en Ukraine et ses conséquences sur les marchés financiers aient retardé la

cotation de l'entreprise, cela n'a en aucun cas empêché la transmission partielle de la propriété de la PME à plus d'une centaine de salariés, pour une valeur de plus de dix millions d'euros.

Pour ISIS et Retrictech, la transmission n'a pas réellement été planifiée et s'est imposée aux salariés de ces deux PME comme une alternative crédible aux rachats de leur entreprise par des repreneurs externes.

Dans le cas d'ISIS, le décès inopiné de l'un des deux cofondateurs, Jean-Marc Schellings, et le refus du second, Wilfried Niessen, de reprendre seul l'activité de l'entreprise vieille de 35 ans, ont poussé deux salariés de l'entreprise, Alan Blokken et Douchan Zangerlé, à s'associer précipitamment pour se porter acquéreurs de l'entreprise en moins de 6 mois.

Quant à Retrictech, cette entreprise, qui était une filiale de Retrimeuse SCRL, a été revendue contre la volonté des salariés à une SRL sérésienne nommée Filbois. Dès 2021, Filbois a entamé des discussions pour revendre la PME à une autre entité externe. Face à cette situation, les travailleurs ont décidé de racheter du jour au lendemain l'activité en formant une coopérative de travailleurs.

Bien que pour ces deux entreprises, aucune planification n'ait eu lieu, à la question "*Que changeriez-vous si votre transmission était à refaire ?*", les deux entrepreneurs ont unanimement souligné que, si c'était à refaire, le manque de temps et de planification serait les choses qu'ils voudraient ne plus voir subsister.

Tableau 7 : Exemple de récits sur le manque de planification.

P4 (ISIS) : Si la transmission était à refaire, j'aimerais avoir assurément plus de temps même si personne ne pouvait anticiper la mort de Jean-Marc, le côté inopiné a été facteur de gros stress pour moi et Alan.

P2 (Retritech) : Personnellement, je pense que de notre côté, je ne changerais rien. Je pense que si la transmission était à refaire, j'espérerais que la société Filbois fasse preuve de plus de transparence envers nous notamment dans la velléité qui était la leur de se séparer de nous, je pense

que s'ils avaient fait preuve d'une once de transparence on aurait pu réellement planifier tout ça sans être dans le rush et ainsi encore mieux orchestrer le rachat de Retritech.

Finalement, ces quatre cas nous montrent qu'une transmission de PME aux salariés est tout à fait possible même sans l'avoir planifiée. Les cas de Retritech et ISIS, bien que marginaux, démontrent que la réussite d'une transmission peut être obtenue indépendamment d'une planification ou d'une anticipation préalable. Dans ces situations particulières, la réussite de la transmission dépend davantage des capacités d'adaptation et entrepreneuriales des repreneurs que du fait qu'ils ont eu le temps de préparer les transferts de propriété et de direction.

En analysant nos quatre entretiens, nous pouvons affirmer que **la planification favorise effectivement la réussite de la transmission d'une PME**. Cependant, il est important de noter que dans certains cas, la réussite peut également être obtenue sans une planification préalable, dépendant des compétences et de l'adaptabilité des acteurs impliqués.

2.6.2 Veiller à l'implication du personnel et des différentes parties prenantes

Le deuxième facteur clé de succès étudié sur le terrain concerne l'implication des différentes parties prenantes à l'activité de la PME. La revue de la littérature a mis l'accent sur l'importance de l'implication, en mettant en avant tout d'abord le timing de la communication dans le processus de transmission de l'entité, notamment les repreneurs vis-à-vis des autres parties non-cocontractantes directes telles que les fournisseurs, les débiteurs et les autres salariés ordinaires.

Dans trois des quatre entreprises, nous avons observé que les repreneurs ont mis beaucoup d'énergie à bien impliquer et communiquer directement ou indirectement avec les tiers faisant partie de l'environnement de l'entreprise. Cependant, dans le cas de Belven, les trois repreneurs ont agi de manière diamétralement opposée à ce qui est évoqué et conseillé dans les ouvrages de référence sur *le duo cédant/repreneur* (Louise Cadieux et Bérangère Deschamps, 2011) ainsi que sur la conduite d'une transmission en PME (Henri-Mahé De Boislandelle et Jean-Marie Estève, 2015), qui ont servi de base à l'identification de ce facteur clé de succès.

Comme évoqué précédemment, les trois repreneurs de la société malinoise Belven ont décidé de ne pas impliquer ni informer d'aucune manière les autres personnes impliquées dans l'entreprise. Le processus s'est déroulé dans la plus grande opacité, l'un des repreneurs refusant même de fournir des raisons précises concernant cette décision de ne pas informer les employés, sous-traitants et fournisseurs avant la date du closing.

Cependant, un événement imprévu a tout changé et a obligé les repreneurs à informer et impliquer les autres parties prenantes : leur volonté de faire machine arrière sur la vente de l'entreprise.

Tableau 8 : Exemple de récits sur l'implication des diverses parties prenantes.

P1 (Belven) : La fille du fondateur de l'entreprise est venue nous voir au bureau avec ces avocats pour nous faire part du fait qu'après mûre réflexion, elle et son mari avaient décidé de ne plus finalement céder l'entreprise, c'était un choc pour nous, nous les avons pourtant informés que tout était réglé de notre côté et qu'il était donc hors de question de faire machine arrière.

[...]

Je peux comprendre que c'est difficile pour la seconde génération d'une entreprise familiale de se séparer d'une entreprise qui était encrée en eux, mais tout avait déjà été planifié, ce n'est pas comme s'ils avaient décidé de vendre sur un coup de tête, pour nous aucun autre choix était possible, nous occupions tous des postes très importants au sein de l'entreprise et cela faisait un moment que le transfert de direction avait été opéré alors qu'ils ne se souciaient point de l'entreprise et n'y mettaient presque jamais les pieds.

[...]

Les choses ont commencé à chauffer entre eux et nous suite à leur refus inopiné de vendre, nous avons alors décidé d'informer les différentes parties prenantes alors que jusque-là, rien n'avait été divulgué, personne ne savait ce qui se passait, que ce soit en Belgique ou dans nos autres usines en Russie personne n'était au courant, donc c'était assez risqué de tout divulguer maintenant que

la transmission allait capoter, mais nous avons décidé de le faire et contre toute attente les employés nous ont soutenus, nous avons peur qu'ils nous en veuillent de leur avoir ne pas impliquer dans le processus, mais leur réaction a été tout l'opposé, ils nous ont soutenus et leur soutien a fait plier les héritiers, ces derniers étant peu présents au quotidien et n'ayant aucun lien avec les divers salariés et parties prenantes, ils se sont résolus à respecter leur première décision de vente et tout s'est accéléré à partir de ce moment-là.

Finalement, après avoir initialement refusé de concerner l'environnement global de la PME, les repreneurs ont été contraints d'y faire face lorsque la transmission a été mise en danger. À leur grand étonnement, les autres personnes participant à la vie de l'entreprise ne leur en ont pas tenu rigueur, mais au contraire, ils ont soutenu la transmission.

Dans le cas des trois autres entreprises, malgré la spécificité de la transmission aux salariés, les diverses parties prenantes ont été impliquées et informées dès le départ du processus, que la transmission ait été planifiée (I-Care) ou inopinée (ISIS et Retritech).

Chez I-Care, où la transmission s'est faite à travers la vente et l'émission de parts aux salariés dans le but de poursuivre un double objectif de transfert de direction et d'entrée en bourse, tout le processus de transmission s'est déroulé et continue de se dérouler de manière transparente. Des fournisseurs aux clients, en passant par la presse, tout le monde a été impliqué et informé.

Pour Retritech, ce deuxième facteur clé a peut-être été le plus important pour l'entreprise. Le passage d'une succursale ou d'une filiale à une coopérative dans un secteur où un nombre important de fournisseurs interviennent en amont et en aval a obligé les 11 salariés ayant racheté l'entreprise sous forme de coopérative à bien informer et impliquer les autres parties prenantes de leur activité.

Tableau 9 : Exemple de récits sur l'implication des diverses parties prenantes.

P2 (Retritech) : Malgré les faits d'avoir quasiment toujours été une succursale ou une filiale d'entités plus grosses, nous avons toujours eu beaucoup d'indépendance et d'autonomie dans nos activités. Racheter l'entreprise et devenir complètement indépendants représentent un risque assez

important, notamment pour nos fournisseurs. Certains se sont inquiétés en se demandant si nous serions assez forts pour poursuivre l'activité, d'autres ont eu un peu peur en se disant que maintenant que nous étions indépendants, en cas de retard de paiement, ils ne pouvaient plus se dire que toute façon, la maison-mère serait là pour régler la note. C'est pour ça que les informer et surtout les impliquer dans la transmission était vital.

Pour conclure, la reprise de la société par deux anciens salariés s'est accompagnée d'une volonté de totale transparence, malgré le fait que la transmission n'ait pas été anticipée. Tant dans la diffusion de l'information que dans la communication concernant le changement de direction et de propriété dû à la mort soudaine de Jean-Marc Schellings, les deux repreneurs ont veillé à ce que personne ne soit pris au dépourvu.

En résumé, les données recueillies lors de nos entretiens confirment ce que nous avons relevé dans la théorie concernant l'implication des diverses parties prenantes. Dans la majorité des cas observés, nous constatons que les repreneurs ont cherché à intéresser les différentes personnes ou entités jouant un rôle dans leur activité quotidienne, même dans les cas où une implication n'était pas jugée nécessairement importante (comme chez Belven). Des événements inattendus ont démontré qu'une implication et une communication, même tardives, peuvent faciliter la transmission. **Ainsi, nous pouvons affirmer que veiller à l'implication des différentes parties prenantes favorise la transmission de l'entreprise aux salariés.**

2.6.3 L'éveil entrepreneurial des salariés repreneurs

Selon notre revue de la littérature, l'éveil entrepreneurial des salariés repreneurs est primordial pour assurer la transmission d'une entreprise (Cadieux & Deschamps, 2011 ; Estève, 1997). Sur le plan pratique, nous avons pu constater, à travers nos différents entretiens, une totale concordance avec les affirmations littéraires pour trois entreprises, mais des résultats plus mitigés pour une.

Cet éveil entrepreneurial a été très intéressant à observer dans le cas des entreprises Retritech et

ISIS, où la transmission n'était en aucun cas planifiée ou anticipée. Chez ISIS, les deux informaticiens repreneurs, Douchan Zangerlé et Alan Blokken, travaillaient tous deux pour l'entreprise depuis la sortie de leurs études. Pris de court par le décès de leur supérieur, ils ont pu compter sur la proximité qu'ils entretenaient avec lui et les diverses responsabilités entrepreneuriales qu'il leur avait inculquées et laissées. En moins de 6 mois, ils se sont convaincus de leur capacité à racheter et à assurer la continuité de l'entreprise.

Chez Retritech, la mise en place d'un management d'intelligence collective précédant la cession de l'entreprise aux employés a joué un rôle de facilitateur dans l'éveil entrepreneurial des 11 salariés ayant acquis le statut de coopérant. Non seulement ces derniers ont pu, grâce à l'implémentation de ce type de management, vivre les bienfaits d'une direction plurielle, mais ils ont aussi développé des savoir-faire organisationnels en partageant leurs connaissances et en collaborant de manière collective pour faire fonctionner la PME.

Tableau 10 : Exemple de récits sur l'éveil entrepreneurial.

P4 (ISIS) : Nous connaissons l'entreprise comme notre poche premièrement, mais ce qui a été le plus important et qui à susciter chez nous une réelle envie de prendre la suite est le fait qu'au final notre ancien patron décédé subitement nous avait déjà entre guillemets laissé les clés du camion ; le management de monsieur Niessen et Schellings a toujours été très souple et antibureaucratique, nous étions certes des salariés informaticiens, mais notre rôle dépasse le cadre de notre fonction, ils nous arrivaient de négocier nous-mêmes avec nos fournisseurs, clients et collaborateurs. C'est donc fort de cette expérience qu'on a compris après coup que l'éveil des qualités entrepreneuriales qui sommeillaient en nous n'était pas le fruit du hasard.

P2 (Retritech) : Nous avons décidé de mettre en place un management d'intelligence collective au sein de la structure, le fait d'être passé d'entreprise à entreprendre depuis plusieurs années nous avait habitués à fonctionner de manière quasi autonome et collective. La mise en place de ce management nous a aussi influencés dans la typologie de transmission, nous étions habitués à entreprendre de manière collégiale cela nous a donc poussés à reprendre la structure à travers la création d'une coopérative où chacun des 11 salariés de l'entreprise sur 12 avait une voix et le même pouvoir et cela malgré les disparités qui existaient concernant nos patrimoines personnels.

P1 (Belven) : Pour le transfert de compétences, il n'y en a pas eu, car nous trois occupions déjà des rôles importants même si seul l'un de nous avait le statut de dirigeant. Dans les faits, nous étions tous trois à la manette, depuis le départ de monsieur Van Keilegom en 2008 aucun de ces descendants ne s'était montré intéressé, sa fille et son gendre ne mettaient jamais les pieds au sein de l'entreprise, mais la rentabilité de l'entreprise continuait, certaines personnes dont moi à mon arrivée, dirigeaient l'entreprise. Moi et mes deux associés dirigeons les trois pôles de la PME, moi le commercial, le second se chargeait des services et un troisième de la production. Sans même en avoir le statut légal, nous étions trois entrepreneurs à la tête d'une entreprise qui ne nous appartenait pas. Il n'y a donc pas eu besoin de transfert de direction ou de compétence.

[...]

Comme expliqué lors de la question précédente, nous étions déjà entrepreneurs, la liberté dont nous bénéficions et les responsabilités qui étaient les nôtres faisaient de nous les garants de l'implémentation des stratégies à long terme de l'entreprise. Nous avions déjà développé en nous cette âme d'entrepreneur bien avant le processus de transmission. Avec le temps, je pense que cela a joué dans le fait que nous n'avons pas hésité à nous porter acquéreurs.

P3 (I-Care) : Je préfère évoquer mon cas, pour moi, oui, j'ai toujours eu en moi l'envie d'être entrepreneur donc oui, ce désir qui sommeillait en moi a joué un rôle dans ma volonté de participer à cette transmission du capital de la société. Pour les deux cents autres salariés je ne sais pas s'ils avaient les mêmes velléités que moi, mais au vu de la réussite et du nombre de salariés qui se sont portés actionnaires, je ne doute pas que certains aient été poussés par une forme d'éveil entrepreneurial.

Chez I-Care, l'éveil entrepreneurial en tant que facteur clé a été moins évident à détecter. La transmission s'est réalisée par une vente de parts des actionnaires principaux à plus de deux cents salariés, ce qui rend difficile de conclure que des volontés entrepreneuriales ont facilité la transmission d'une partie assez conséquente du capital de l'entreprise aux salariés, étant donné que

le nombre de souscripteurs et leurs motivations pouvaient diverger.

En revanche, pour Belven, la transmission s'est faite via un MBO impliquant trois personnes, dont l'une était déjà dirigeante officielle de l'entreprise. Dans ce cas, la question de l'éveil entrepreneurial ne s'est pas posée, car les trois repreneurs avaient déjà acquis ce statut depuis quelques années. Cela faisait déjà d'eux des entrepreneurs qui dirigeaient une société dont ils n'étaient simplement pas les détenteurs. Dans ce cas, la transmission s'est surtout jouée dans le transfert de propriété et non dans celui de direction.

En conclusion, même si les quatre cas peuvent différer, le développement ou l'acquisition de qualités entrepreneuriales joue assurément un rôle dans la facilitation d'une transmission. En effet, transmettre une entreprise signifie réaliser un double transfert : celui de la propriété et celui de la direction. Une incapacité à assumer formellement le second rendrait la transmission délicate, voire impossible. **Après analyse, nous pouvons donc affirmer que l'éveil entrepreneurial des repreneurs aide au bon déroulement de la transmission.**

2.6.4 Se faire accompagner

Le bon accompagnement de la reprise est le dernier facteur clé de succès que nous avons évoqué. Par "bon accompagnement", nous couvrons à la fois l'aspect juridico-administratif et l'aspect du financement de la reprise. Étant donné que le financement et la reprise d'une PME par ses salariés sont des situations peu courantes, il ressort des quatre entretiens que les différents repreneurs ont bénéficié d'une aide et d'un accompagnement tout au long du processus, même si pour ISIS, l'accompagnement s'est avéré plus original que ce qui est évoqué dans la littérature.

Lors de notre enquête sur le terrain, nous avons pu observer différents cas de figure. Dans le cas de l'entreprise Belven, les trois repreneurs ont bénéficié d'un accompagnement en trois temps : d'abord sur l'aspect juridique, puis sur l'aspect financier, mais surtout, ils ont pu compter sur un soutien psychologique du cabinet d'avocats CRESCO, un soutien mental qui s'est avéré décisif notamment en raison des retournements de situation ayant suivi le premier accord de vente de la PME par les héritiers.

Le cas de la reprise d'ISIS par deux informaticiens est également intéressant, car dans ce cas, les

deux repreneurs n'ont pas eu besoin de faire appel à des structures externes. Ils ont pu compter sur l'émission d'un prêt interne de la part de la maison-mère de ISIS (Formac Consult) afin de financer une partie de la reprise. Cela montre que différentes approches peuvent être prises pour accompagner financièrement la reprise d'une PME par ses salariés.

En conclusion, l'accompagnement adéquat, qu'il soit juridique, financier ou même psychologique, joue un rôle crucial dans la réussite de la reprise d'une PME par ses salariés. Ces résultats concordent avec ce que nous avons relevé dans la littérature et renforcent l'importance du bon accompagnement pour faciliter le processus de transmission.

Tableau 11 : Exemple de récits sur l'accompagnement de la transmission.

P1 (Belven) : Comme nous étions novices en la matière nous avons décidé d'abord de contacter deux sociétés d'avocats flamandes, une spécialisée dans les M&A (Merger and Acquisition) CRESCO et un autre cabinet plus généraliste pour pouvoir confronter et comparer ce qu'ils nous proposaient afin de nous accompagner d'abord légalement et ensuite financièrement dans la reprise, après discussion nous avons à trois choisis celui spécialisé dans les M&A CRESCO, car c'est celui dont nous avons le plus confiance. Ils nous ont guidés à deux niveaux, au niveau légal, mais aussi au niveau mental, car oui une transmission demande qu'on puisse croire beaucoup mentalement et émotionnellement, notamment quand vous décidez dans un premier temps à cacher le processus à vos collègues, vous avez l'impression de mener une double vie et il était important pour nous de pouvoir aussi compter sur des professionnels pour pouvoir nous guider à ce niveau-là.

[...]

D'un point de vue purement financier, la transmission a été financée en partie en fonds propres, mais majoritairement par un prêt de la banque KBC, nous n'avons pas discuter ou contacter des institutions étatiques ou régionales dans le cadre de ce rachat tout s'est fait en privé.

P4 (ISIS) : Évidemment, racheter une entreprise qui fait des bénéfices depuis 35 ans représente

un coût non négligeable. Mais dans notre cas, nous avons décidé de ne pas recourir à des établissements de crédit, mais plutôt à vider nos économies et à trouver un accord de rachat avec les héritiers de Jean-Marc Schellings et Wilfried Niessen qui était ouvert à céder ISIS. Pour résumer, ISIS appartenait à une entité appelée Formac Consult qui appartenait à Jean Marc et Wilfried, pour faciliter la reprise, Wilfried a racheté les parts de Jean Marc à ses héritiers pour détenir 100% du capital de Formac Consult ensuite un accord a été trouvé avec Wilfried pour que Formac nous vendent ISIS, le rachat a été financé par nos propres économies en partie et par une dette interne émise par Formac , qu'on devra lui rembourser sur 6 ans, en gros au lieu d'emprunter à une banque on a emprunté à Formac directement.

P3 (I-Care) : D'un point de vue global, le cabinet KPMG a été au four et au moulin dans l'accompagnement des deux processus, tant dans l'ouverture de capital aux salariés que dans la préparation de l'IPO. Sur les questions d'actionnariat salariés, vu le nombre important de personnes qui voulait souscrire, mais avait peur de ne pas tout comprendre vu que le processus était double, on a eu la chance d'avoir le soutien de la SRIW anciennement société régionale d'investissement en Wallonie, mais qui fait maintenant partie de l'ensemble Wallonie entrepreneur qui a accompagné et conseillé certains salariés et a fini par même investir elle aussi au sein du capital de I-Care.

Concernant Retritech, l'accompagnement a été réalisé avec deux institutions publiques. D'abord, face à la non-planification de la transaction, les repreneurs ont fait appel à la société de conseil Propage-s. spécialisée dans l'accompagnement et le conseil de coopératives. Ensuite, sur le plan financier, les 11 salariés repreneurs ont été aidés par W. Alter, le véhicule financier belge de financement de projets liés à l'économie sociale et coopérative en Wallonie. Ils ont obtenu un prêt de cette institution publique. Par ailleurs, sur le plan privé, les salariés repreneurs ont investi une partie de leurs fonds personnels pour boucler le rachat de la PME.

Pour I-Care, l'accompagnement s'est réalisé en deux processus. Comme expliqué, les actionnaires principaux avaient deux objectifs : transmettre une partie de l'entreprise aux salariés

par la vente de parts tout en utilisant cette ouverture de capital comme levier pour lever des fonds en vue d'une entrée en bourse prévue en 2022. Malheureusement, cette idée a été abandonnée en raison de la guerre en Ukraine. L'entreprise et les salariés devenus actionnaires ont pu compter sur l'expertise de KPMG et de la SRIW, qui ont accompagné à la fois les dirigeants et les salariés dans ce double processus de transmission et d'IPO.

En conclusion, l'analyse des résultats ne nous permet pas de confirmer l'utilité et les bienfaits d'un accompagnement lors de la transmission d'entreprise. Cependant, l'exemple d'ISIS montre que cet accompagnement peut prendre différentes formes et peut même émaner de sources internes à la transmission. **Il en ressort donc la proposition suivante : se faire accompagner constitue bien un facteur clé de succès lors d'une transmission d'entreprise.**

2.7 Autres facteurs clés

Malgré l'identification des 4 principaux facteurs clés dans la théorie et leur confrontation à notre échantillon restreint de 4 PME, le manque d'instructions précises entourant ces conclusions m'a incité à approfondir et à affiner mon analyse. En explorant différents éléments trouvés dans la littérature consultée et en consultant une spécialiste de la transmission (annexe 1) ayant effectué plus d'une dizaine de transmissions et évoluant dans le secteur depuis plus d'une décennie, j'ai cherché à mettre en évidence d'autres facteurs essentiels pour la réussite de la transmission.

2.7.1 Mise en place d'une politique RH participative

La mise en place d'une politique RH participative joue un rôle essentiel en tant que facteur clé de succès dans la transmission d'une PME aux salariés, avec plusieurs aspects cruciaux à considérer. Tout d'abord, le transfert de compétences et de savoir-faire est impératif lorsqu'une PME est transmise aux salariés. Comme la littérature l'explique (point 4.4.5.4), un sentiment de manque de légitimité des salariés peut naître au cours de la transmission (Lecointre, 2009). Une politique RH participative atténue ce sentiment en facilitant et assurant un transfert de compétence à travers la co-crédation de programmes de formation ou de mentorat afin de permettre aux futurs

dirigeants de développer les compétences nécessaires à une gestion efficace de l'entreprise. Cela garantit la continuité des opérations et prévient la perte de connaissances critiques au moment de la transmission. Dans un second temps, une politique RH participative permet de renforcer la motivation et l'engagement des employés, car, comme nous l'avons vu dans la seconde partie du travail (point 4.4.5.3), un manque d'envie peut naître de la transmission, cette non-envie émanant de la peur des salariés d'endosser le costume du « patron » (Estève & Ba, 2004). En les impliquant activement dans le processus de transmission, les salariés deviennent plus investis dans la réussite à long terme de l'entreprise, car ils jouent un rôle actif dans sa propriété et sa gestion. Cette motivation accrue peut conduire à une amélioration globale de la performance de l'entreprise.

Parallèlement, la transmission d'une PME aux salariés soulève la question du maintien de la culture d'entreprise. Les PME ont souvent une culture d'entreprise distinctive et une identité organisationnelle forte. Une politique RH participative impliquant les employés dans les décisions stratégiques permet de préserver cette culture qui a contribué au succès de l'entreprise. Cela renforce l'attachement des salariés à ses valeurs fondamentales. Cette politique RH facilitera aussi l'intégration des dimensions nouvelles. Le monde a changé et le monde de l'entreprise n'est pas épargné par ce changement, pour qu'une transmission aux salariés puisse aboutir, il ne faut pas seulement limiter à la prise en compte de facteurs juridiques ou économiques de l'entreprise, mais il faut aussi étendre cette considération aux aspects sociaux, environnementaux et autres.

En outre, une politique RH participative facilite la gestion des résistances au changement qui peuvent surgir lors de la transmission. Les employés, devant assumer de nouveaux rôles et responsabilités, peuvent parfois éprouver des appréhensions. En les incluant dans le processus de prise de décision, en écoutant leurs points de vue et en tenant compte de leurs préoccupations, une telle approche réduit la résistance au changement en leur donnant une voix et en les faisant sentir partie intégrante du processus. Enfin, la fidélisation des talents clés est également renforcée lorsque les salariés deviennent actionnaires de l'entreprise. Leur intérêt direct dans la réussite de l'entreprise les incite à rester à long terme au sein de l'organisation pour en récolter les fruits, contribuant ainsi à la stabilité et à la continuité de l'entreprise.

En somme, la mise en place d'une politique RH participative représente un ensemble d'éléments

clés favorisant la transmission réussie d'une PME aux salariés. Elle assure le transfert de compétences, renforce la motivation et l'engagement des employés, préserve la culture d'entreprise, gère les résistances au changement, intègre les dimensions nouvelles et fidélise les talents clés. Cette approche valorise le capital humain et contribue à garantir une transition réussie et durable vers une gestion participative de l'entreprise.

2.7.2 Acceptation d'une concession sur le prix par le cédant

Le second FCS se situe dans la capacité qu'aura le cédant à ne pas privilégier l'aspect financier des tractations entourant la transmission. Car comme nous avons pu le voir, tant dans la théorie que dans la pratique, la levée des fonds n'est pas chose aisée pour les salariés voulant reprendre leur entreprise (Bah, 2009 & Lecointre, 2009).

L'acceptation d'une concession sur le prix par le cédant constitue un facteur clé de succès dans la transmission d'une PME aux salariés, car elle facilite la viabilité financière et l'accessibilité de l'opération pour les employés. Lorsqu'une PME est transmise aux salariés, ces derniers peuvent rencontrer des difficultés à rassembler les ressources financières nécessaires pour acquérir l'entreprise à sa valeur de marché (Bah, 2009 & Lecointre, 2009). En acceptant de faire une concession sur le prix de vente, le cédant rend l'opération plus abordable pour les salariés, ce qui augmente considérablement leurs chances de devenir actionnaires et donc de prendre le contrôle de l'entreprise. Car bien souvent, en cas d'offre concurrente émanant d'un acteur externe, ce dernier sera toujours plus enclin à faire une offre plus importante, sachant que l'acquisition lui permettrait de gagner des parts de marché, de réaliser des synergies et ensuite de diminuer ses coûts de production (Rodrick, 2020)¹⁰.

Cette concession sur le prix peut prendre différentes formes, telles que des modalités de paiement

¹⁰ L'auteur cite deux études pour appuyer ses propos. La première, menée par le National Center for Employee Ownership, révèle que le prix d'achat moyen d'une entreprise vendue aux employés était de 60 % de sa valeur d'expertise, tandis que le prix d'achat moyen d'une entreprise vendue à un tiers était de 80 % de sa valeur d'expertise. La seconde étude, menée conjointement par Michael Carney, William N. Goetzmann et la Booth School of Business de l'Université de Chicago, explique que les entreprises vendues aux employés se vendent généralement à un prix inférieur de 15 % par rapport aux entreprises vendues à des tiers.

échelonnées, des taux d'intérêt préférentiels ou une réduction du montant global de la transaction. Elle permet aux salariés de mieux s'engager financièrement dans l'entreprise et de participer plus activement à la transmission, en minimisant les obstacles financiers qui pourraient décourager leur implication. En outre, l'acceptation d'une concession sur le prix par le cédant peut également être perçue comme un signe de confiance et de reconnaissance envers les salariés, renforçant ainsi leur motivation à réussir la transmission et à pérenniser l'entreprise. Cela favorise un climat de coopération et de collaboration entre le cédant et les salariés, ce qui est essentiel pour assurer une transition harmonieuse et réussie.

En somme, l'acceptation d'une concession sur le prix par le cédant est un facteur clé de succès, car elle facilite l'accès des salariés à la propriété de l'entreprise, renforce leur engagement et favorise une transition réussie vers une gestion participative de la PME. Cette démarche contribue à créer une dynamique positive autour de la transmission, assurant ainsi la continuité de l'entreprise et préservant la motivation des salariés pour relever les défis futurs.

2.7.3 La mise en œuvre d'un plan d'exit

La mise en place d'un plan d'exit est un facteur clé de succès dans la transmission de PME aux salariés, car cela offre une stratégie claire et structurée pour le cédant, les salariés et l'entreprise dans le cadre de la transition de propriété.

Ce plan d'exit peut se conclure tant de manière formelle qu'informelle. Il permet aux salariés de déterminer entre eux les conditions de sortie du capital et les modalités de la cession. Cela inclut notamment la fixation du prix de vente, les modalités de paiement, les engagements de soutien du cédant pendant la transition, la création d'une bourse pour gérer les futures entrées et sorties du capital.

La formalisation de ce plan soulagera les salariés qui s'assureront de ne point se lancer dans une aventure sans échappement en cas de souci personnel ou de manque de liquidités, ils se sentiront renforcés dans leur motivation et leur engagement à réussir la reprise de l'entreprise. De plus, cela permettrait aux salariés de mieux comprendre les enjeux et les défis liés à la transmission, sans que leurs intérêts à long terme puissent être entravés. Sa mise en œuvre assurera une transition en

douceur, minimisant les perturbations opérationnelles et préservant la continuité de l'activité. Cela permettra aux salariés de gérer efficacement l'entreprise après la transmission et de s'adapter aux nouveaux rôles et responsabilités.

En résumé, la mise en place d'un plan d'exit offre une approche stratégique et bien structurée pour la transmission de PME aux salariés. Il réduit les incertitudes, favorise l'engagement des salariés, et assure une transition réussie.

Partie 4 : Conclusion générale

1. Retour sur l'étude

Le but du présent mémoire est d'essayer de comprendre les facteurs exerçant une influence positive lors d'une transmission de PME aux salariés. Afin de mener à bien ce travail, nous avons décidé de concentrer notre étude sur quatre PME, trois wallonnes, une flamande et l'intervention d'une spécialiste de la transmission. Notre revue littéraire a été réalisée dans un objectif d'améliorer notre compréhension du sujet et de définir et d'analyser les différentes notions liées à notre question de recherche puis d'enfin énumérer les différents facteurs clés de succès trouvés dans la littérature. Pour finir, nous avons, dans la première partie de notre partie pratique, confronté ces trouvailles à une recherche qualitative auprès de nos 4 PME afin d'étayer ou infirmer notre liste de facteurs clés. Ensuite, nous avons essayé à travers l'entretien d'une spécialiste de la transmission d'affiner notre analyse en essayant d'énoncer d'autres FCS non présents dans la science.

L'analyse des résultats recueillis au travers d'entretiens semi-directifs nous a aidés à soit appuyer les facteurs clés de succès trouvés dans la littérature, mais aussi à en dériver d'autres. L'échantillon de personnes interviewées est composé de quatre personnes ayant chacune participé à la transmission de leur PME en tant que salariés et d'une spécialiste ayant participé à plus d'une dizaine de transmissions, pour les premiers, ils sont chacun copropriétaires de la PME pour lequel ils ont été longtemps salariés « ordinaire » et représentent donc les personnes les plus à même d'étayer notre recherche qualitative et pour la seconde son historique quantitatif et transversal dans le milieu en fait une valeur ajoutée de première importance pour notre mémoire.

La première allégation extraite de notre confrontation entre la pratique et la théorie atteste que la planification ne favorise pas nécessairement le bon déroulement de la transmission. Dans les quatre cas étudiés, nous pouvons voir que deux transmissions ont été réalisées sans même avoir été anticipées ou planifiées. Nous aurions pu totalement infirmer le fait que planifier la transmission représente un facteur clés de succès d'une transmission, mais, nous avons décidé de ne pas complètement infirmer cela, car dans les échanges, les deux entrepreneurs ont souligné que

s'il avait quelque chose à changer dans leur transmission, cela aurait été le fait qu'elle puisse être planifiée . Nous avons donc décidé dans ce cas d'affirmer ce qui a été recueilli dans la littérature.

La seconde affirmation extraite de notre confrontation entre la pratique et la théorie atteste que l'implication des diverses parties prenantes de l'entreprise influence positivement la transmission. Même dans le cas où les repreneurs n'étaient pas dans l'optique d'impliquer les collaborateurs, salariés, ou fournisseurs, ils y ont été obligés et finalement cette implication même tardive a joué un rôle prépondérant dans le dénouement positif de la cession de l'entreprise.

Malgré la difficulté de réellement jauger l'avènement d'un éveil entrepreneurial dans la transmission de deux des quatre entreprises traitées, nous avons pu déduire l'affirmation que l'éveil entrepreneurial des salariés reprenant l'entreprise constitue bien un élément d'influence positive.

La question de l'accompagnement lors de la reprise étudiée sur les quatre cas montre bien l'importance pour les salariés devenant copropriétaires de pouvoir bénéficier tout au long du processus d'aide au niveau légal, économique, mais aussi mental dans certains cas afin de mener à bien la transmission de PME d'une direction unique à une direction parfois multiple. Se voir transmettre une entreprise n'est pas chose aisée et l'importance du rôle joué par les différents cabinets d'avocats, banques, cabinet d'audit voire maisons-mères dans l'émission de dette interne nous permet d'affirmer que se faire accompagner permet de favoriser une transmission aux salariés.

La seconde partie de notre analyse nous a conduits à une analyse plus finie d'autres facteurs clés de succès (FCS), nous avons au travers de notre littérature et nos entretiens dressé une liste de trois autres FCS non développée dans les recherches consultées. Ces trois facteurs clés sont, d'après moi, tout aussi primordiaux pour le succès des transferts de propriété et de direction aujourd'hui, de plus ils revêtent selon moi d'un caractère plus subtil que les quatre premiers.

Le premier facteur clé ajouté concerne la mise en place d'une politique RH participative. Cette démarche s'avère essentielle avant la transmission pour préparer les employés à assumer des responsabilités de direction et développer les compétences nécessaires. En impliquant

préventivement à la transmission les salariés, l'entreprise accroît leurs motivations et leur engagement envers l'entreprise pendant cette dernière. De plus, cette approche facilite la gestion des résistances au changement en donnant une voix aux employés et en les intégrant dans les décisions stratégiques. La fidélisation des talents clés est renforcée par leur implication en tant qu'actionnaires, garantissant ainsi la stabilité et la continuité de l'entreprise à long terme. En somme, la politique RH participative contribue à une transition réussie vers une gestion participative de l'entreprise, valorisant le capital humain et assurant la pérennité de l'entreprise sous le contrôle des salariés.

Le deuxième facteur ajouté nous montre que le succès de la transmission d'une PME aux salariés repose en partie sur la volonté du cédant de ne pas se focaliser uniquement sur l'aspect financier de la transaction. En effet, l'acceptation d'une concession sur le prix de vente est cruciale pour faciliter l'accessibilité financière de l'opération pour les employés repreneurs. Ces derniers peuvent rencontrer des difficultés pour rassembler les ressources nécessaires à l'acquisition de l'entreprise au prix du marché. En consentant à une concession, le cédant rend l'opération plus abordable pour les salariés, augmentant ainsi leurs chances de devenir actionnaires et de prendre en main l'avenir de l'entreprise. Cette concession peut prendre différentes formes, telles que des arrangements de paiement échelonnés ou une réduction du montant total de la transaction.

La dernière conclusion nous a amenés à expliciter en quoi la mise en place d'un plan d'exit représente un élément essentiel pour le succès de la transmission de PME aux salariés. Ce plan offre une stratégie claire et organisée pour les employés. Il permet aux salariés de déterminer les modalités de leur sortie du capital, y compris le prix de vente, les conditions de paiement, le soutien et la gestion future des entrées et sorties du capital. En formalisant ce plan, les salariés se sentent rassurés en sachant qu'ils ont une option de sortie en cas de besoin personnel ou de contraintes financières, ce qui renforce leur motivation et leur engagement dans le processus de reprise de l'entreprise. De plus, la mise en œuvre de ce plan assure une transition en douceur, réduisant les perturbations opérationnelles et préservant la continuité de l'activité. En résumé, le plan d'exit offre une approche stratégique et bien structurée pour la transmission aux salariés, contribuant à réduire les incertitudes et garantissant une transition réussie.

2. Limites et suggestions pour de futures recherches

Malgré le fait qu'une certaine forme d'autosatisfaction découle de la réalisation de ce mémoire, je pense que malheureusement plusieurs limites subsistent : premièrement, le manque de diversité au niveau de l'échantillon étudié. Toutes les quatre personnes interviewées ont pour dénominateur commun d'avoir participé à une transmission réussie alors qu'il aurait été intéressant de pouvoir rencontrer des personnes ayant participé à une transmission n'ayant pas abouti.

La seconde limite réside non plus dans le contenu de l'échantillon, mais dans sa taille. En aucun cas, les quatre entrepreneurs ne représentent une taille assez significative pouvant être jugée représentative même si nous avons veillé à ce que les quatre transmissions diffèrent dans leur réalisation et respectent le principe de diversité. La réalisation d'une enquête quantitative avec une base de données plus grande aurait certainement pu permettre de déduire des résultats assurément plus représentatifs, mais la rareté de cette typologie de transmission interne et les résultats obtenus ne s'écartant pas des différentes œuvres littéraires consultées nous permettent d'être confiants concernant la fiabilité de nos conclusions.

La troisième limite est que l'hétérogénéité des secteurs et la continuelle volatilité de l'environnement concurrentiel dans lequel chacune de ces quatre entreprises évolue n'ont jamais été pris en compte pour des raisons pratiques. Cependant, il serait intéressant d'étudier les transmissions d'entreprises par secteur.

Au final, certaines de ces problématiques ont été altérées par l'intervention d'une spécialiste de la transmission qui, par son ancienneté, a pu donner une vision plus globale fort d'une expérience plus pesante et large concernant les évolutions entourant le secteur de la transmission, mais cela n'enlève pas qu'une enquête quantitative sur un large échantillon aurait permis de meilleures conclusions concernant les facteurs clés de succès testés dans ce mémoire.

Pour conclure ,même si nous assistons aujourd'hui à une popularité croissante de l'entrepreneuriat chez les jeunes, matérialisée par une littérature relative à l'entrepreneuriat de plus en plus présente (Van Bulck, 2016), le champ littéraire basé sur le repreneuriat, l'actionnariat

salarié et la transmission restent académiquement marginaux ; ce qui a pour conséquence d'aboutir quasi exclusivement sur une littérature académique et professionnelle principalement basée sur des avis et conseils purement opérationnels. La transmission est un peu le « parent pauvre » de l'entrepreneuriat que ce soit d'un point de vue politique ou académique.

Bibliographie :

Aubert, N., Chassagnon, V. & Hollandts, X. (2016). Actionnariat salarié, gouvernance et performance de la firme : une étude de cas économétrique portant sur un groupe français coté. *Revue d'économie industrielle*, 154, 151-176. <https://doi.org/10.4000/rei.6365>

d'Arcimoles, C. H. & Trébucq, S. (2017). L'actionnariat salarié au sein des entreprises familiales françaises : rôles et instrumentation. *Revue Gouvernance*. <https://doi.org/10.7202/1039196ar>

Asselin, F. (2022). Postface. Dans : Ludivine Adla éd., *Management des ressources humaines en PME: Approches stratégique et sociale* (pp. 285-286). Paris: Vuibert. <https://doi.org/10.3917/vuib.adla.2022.01.0285>

Aubry, C. & Wolff, D. (2016). La transmission d'entreprise : Un objet d'étude complexe, entre sciences de gestion, anthropologie et psychologie. *Vie & ; sciences de l'entreprise*, N° 201(1), 32-50. <https://doi.org/10.3917/vse.201.0032>

Bah, T. (2009). La transition cédant-repreneur. Une approche par la théorie du deuil. *Revue française de gestion*, 35(194), 123-148. <https://doi.org/10.3166/rfg.194.123-148>

Bah, T. (2009). *Vers une compréhension des freins à la transmission*. Dans Lecointre G.(dir.), *Le grand livred de l'économie PME* (pp. 547-558).Gualino Eds.

Barbot-Grizzo, M. C. (2013). Opportunités et difficultés des transmissions de PME en SCOP : quelles solutions ? *Entreprendre & ; Innover*, 17(1), 72. <https://doi.org/10.3917/entin.017.0072>

Barbot-Grizzo, M. C. (2019). Une gestion innovante du processus de transmission d'une TPE saine aux salariés sous forme de SCOP. *Recherches en Sciences de Gestion*, N° 132(3), 179-205. <https://doi.org/10.3917/resg.132.0179>

Barbot-Grizzo, M.-C. & Richomme-Huet, K. (2007). « Pilotage de la reprise et de la succession

dans le cas des entreprises artisanales », *Economies et Sociétés* vol. 16, n° 1, p. 57-90.[En ligne]. Disponible :

https://www.researchgate.net/publication/261990577_L'accompagnement_des_acteurs_par_le_pilotage_de_la_reprise_et_de_la_succession_dans_le_cas_des_entreprises_artisanales

Barjot, D. & Lescent-Giles, I. (1999). L'autofinancement, condition de l'indépendance financière et de la croissance maîtrisée ? *Entreprises et histoire*, 22(2), 5. <https://doi.org/10.3917/eh.022.0005>

de Boislandelle, H-M & Estève, J. M. (2015). Conduire une transmission en PME. *Question de Société*. <https://doi.org/10.3917/ems.mahed.2015.01>

Brouard, F. & Cadieux, L. (2009). *La transmission des PME : Perspectives et enjeux*. Québec, Canada : Presses de l'Université du Québec.

Cadieux, L., & Deschamps, B. (2011). *Duo cédant /repreneur*. Presses de l'Université du Québec

Calbiac, D. J., de Louvigny, A. & Blondeau, S. (2021). *Épargne salariale et actionnariat salarié*. ARGUS.

Carrier, C. (2010). *De la créativité à l'intrapreneuriat*, Québec, Presses de l'Université du Québec.

Cézanne, C. & Hollandts, X. (2021). Employee Participation in Corporate Governance: What Impact Does It Have on Performance and Cash Distribution Policy in the SBF 120 (2000-2014)? *Economics and Statistics*, 528-529, 85–107. doi: 10.24187/ecostat.2021.528d.2061.

Charreaux, G. & Desbrières, P. (1998). Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre-valeur actionnariale . *Revue Finance Contrôle Stratégie*, 1(2), 57-88. [En ligne]. Disponible : https://www.researchgate.net/publication/4797191_Gouvernance_des_entreprises_Valeur_partenariale_contre_valeur_actionnariale

CNC CBN. (2018). *Attribution d'actions gratuites (Restricted Stock Units) comme bonus*. [En ligne]. Disponible :

<https://www.cnc-cbn.be/fr/avis/attribution-dactions-gratuites-restricted-stock-units-comme-bonus>

CNRTL.(s,d) TRANSMISSION : Définition de TRANSMISSION. [En ligne]. Disponible :

<https://www.cnrtl.fr/definition/transmission>

Cohen, A., & Quarrey, M. (1986,). *Performance of Employee-Owned Small Companies: A Preliminary Study*. Journal of Small Business Management, 24, pp. 58-63.

Commission Européenne. (2015). Guide de l'utilisateur pour la définition des PME. [En ligne]. Disponible :

<https://op.europa.eu/fr/publication-detail/-/publication/79c0ce87-f4dc-11e6-8a35-01aa75ed71a1/language-fr>

Desbrières,P. (2002). *Les actionnaires salariés*. Revue française de gestion, 141(5), 255-281.

Deschamps, B. et Cadieux, L. (2008). « La théorie de la transition de rôle dans la compréhension du processus de la transmission/reprise externe des PME : une ouverture ? », 6^e Journée franco-qubécoise de la recherche sur le thème de la transmission, IAE, Valenciennes, 20 juin. En ligne :

https://www.researchgate.net/publication/267216554_La_theorie_de_la_transition_de_role_dans_la_comprehension_du_processus_de_la_transmissionreprise_externes_des_PME_une_ouverture

Deschamps, B. et Paturel, R. (2005). Reprendre une entreprise saine ou en difficulté, 2^e éd., Paris, Dunod.[En ligne]. Disponible :

https://www.researchgate.net/publication/242685278_Reprises_d'entreprise_saine_ou_en_difficulte_l'accompagnement_des_repreneurs

Donckels, R. (1996). *L 'observatoire européen des PME. 4ème rapport annuel*, European Network for SME Research, Bruxelles. [En ligne]. Disponible :

<https://cordis.europa.eu/article/id/7116-european-sme-observatory-fourth-annual-report/fr>

EFES. (2022). Annual Economic Survey of Employee Share Ownership in European Countries. Bruxelles. [En ligne]..Disponible :

<http://www.efesonline.org/Annual%20Economic%20Survey/2022/Recensement%202022.pdf>

Estève, J.-M. et Bah, T. (2004), *Je gère, donc je transmets : pourquoi pas à mes salariés ?* », Colloque Transmission d'entreprise : état des lieux et perspectives.

EUR-Lex. (2003), Recommandation de la commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micros , petites et moyennes entreprises.[En ligne].Disponible : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex:32003H0361>

Euro-Lex. (2006). Communication de la Commission au Conseil, au Parlement européen, Comité économique et social européen et au Comité des régions - Mise en œuvre du programme communautaire de Lisbonne pour la croissance et l'emploi- La transmission d'entreprise. [En ligne].Disponible:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A52006DC0117>

Faleye, O., Mehrotra, V. & Morck, R. (2006). When Labor Has a Voice in Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41(3), 489-510.

<https://doi.org/10.1017/s0022109000002519>

Gholain , H.(2017). *Transmettre à la famille ,moins envisagé*. La Dernière Heure. [En ligne]. Disponible :

<https://www.dhnet.be/archives-journal/2017/10/22/transmettre-a-la-famille-moins-envisage-HRTBJ23BENH3HJQMSXRST4JDSY/>

Guéry-Stévenot, A. (2006). Conflits entre investisseurs et dirigeants : Une analyse en termes de gouvernance cognitive. *Revue française de gestion*, 164(5), 157-180. [En ligne]. Disponible : : https://www.researchgate.net/publication/251010865_Conflits_entre_investisseurs_et_dirigeants_Une_analyse_en_termes_de_gouvernance_cognitive

Graydon, Unizo & UCM (2021). *Rapport PME : Aperçu de l'état de santé économique et financière des PME belges*. En ligne : <https://www.ucm.be/sites/default/files/2022-02/Rapport%20PME%202021%20-%20UCM.pdf>

INSEE, (2019). Entreprise. [En ligne]. Disponible : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1496>

Jacques, F. (2021). *Le MBO : quand les salariés deviennent dirigeants*. FinKey .[En ligne]. Disponible : <https://www.finkey.fr/actualites/mbo/>

Kim, K. Y. & Patel, P. C. (2017). Employee ownership and firm performance: A variance decomposition analysis of European firms. *Journal of Business Research*, 70, 248-254. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.08.014>

Klein, O. (2010). *L'évolution du principe et de la pratique de la gouvernance d'entreprise à travers les différents âges du capitalisme*. Le Blog Note d'Olivier KLEIN. [En ligne]. Disponible : <https://www.oklein.fr/levolution-du-principe-et-de-la-pratique-de-la-gouvernance-dentreprise-a-travers-les-differents-ages-du-capitalisme-2/>

Kruse, D. (2022,). *Does employee ownership improve performance?* [En ligne]. Disponible : <https://wol.iza.org/articles/does-employee-ownership-improve-performance/long>

Larousse, Æ. (s. d.). Définitions : transmission, transmissions - Dictionnaire de français Larousse. En ligne : <https://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/transmission/79182>

Lecointre, G. (2009). *Le Grand Livre De L'économie PME : Sous la direction scientifique de*

Gilles Lecointre (Gualino Eds). GUALINO.

Levratto,N., Paraque,B.& Bellante , B. (2001). *Diversité économique et modes de financement des PME*. Paris : Le Harmattan.

Maxwell, J. A. (2004). *Qualitative Research Design : An Interactive Approach* (2nd edition). SAGE.

Mays, N., & Pope, C. (1995). Qualitative Research : Rigour and qualitative research. *BMJ*, 311(6997), 109-112. <https://doi.org/10.1136/bmj.311.6997.109>

Michelle, A. (2022). *L'impact de l'actionnariat salarié sur la performance financière de l'entreprise*.Aasgo. [En ligne].Disponible: <https://www.aasgo.org/2022/04/21/limpact-de-lactionnariat-salarie-sur-la-performance-financiere-de-lentreprise/>

Miles, M. B. & Huberman A. M., (2003), *Analyse des données qualitatives* (2ème édition), de Boeck.

O'Boyle E., Patel P. et Gonzales-Mulé E. (2016). Employee Ownership and Firm Performance: A Meta-Analysis, *Human Resource Management Journal*, vol. 26, n° 4 , DOI: 10.1111/1748-8583.12115

OCDE. (2018). La transmission d'entreprise comme moteur de la croissance des PME. .[En ligne]. Disponible : <https://www.oecd.org/cfe/smes/ministerial/documents/2018-Conference-Ministerielle-PME-Session-Parallele-2.pdf>

Pierce, J.L., Rubenfeld, S.A., et Morgan, S. (1991). *Employee Ownership: A Conceptual Model of Process and Effects*, *Academy of Management Review*, vol. 16, n° 1, p. 121-144.

Rauglaudre, A. D., & Renard, M. (2022). *L'expérience collaborateur : Engagez vos collaborateurs et déployez de nouveaux modes de travail*. DUNOD.

Recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003, Journal Officiel L 124 du 20 mai 2003. .[En ligne]. Disponible : <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:fr:PDF> .

Robert-Huot, G. & Cloutier, J. (2020). La gestion des ressources humaines dans les PME : une analyse systématique de la littérature. *Revue internationale P.M.E.*, 33(1), 101-146. <https://doi.org/10.7202/1069285ar>

Rodrick, S. (2020). *An Introduction to ESOPs, 19th Edition : How an Employee Stock Ownership Plan (ESOP) Can Benefit Your Company, Its Owners, and Its Employees*.NCEO

SOWACCESS. (2021). *La transmission d'entreprise, les grandes étapes* [En ligne]. Disponible : http://www.sowaccess.be/sites/default/files/guide_pratique_transmission_sowaccess.pdf

SOWACCESS. (2021). *Votre interlocuteur pour céder ou reprendre une entreprise Wallonne* [En ligne]. Disponible : http://www.sowaccess.be/sites/default/files/sowaccess_plaquette_cession_v10.pdf

SOWALFIN. (2020). *La Transmission d'entreprise, retour sur 2020 et perspective pour 2021*. [En ligne].Disponible:<https://cms.sowalfin.be/wp/wp-content/uploads/2021/06/reporting-SOWALFIN-Transmission.pdf>

SOWALFIN. (2022). *La Transmission d'entreprise, retour sur 2021 et perspective pour 2022*. [En ligne].Disponible: https://cms.sowalfin.be/wp/wp-content/uploads/2022/09/Reporting_Transmission_WEB.pdf

SPF Économie. (2022). *Qui est considéré comme une entreprise ?* [En ligne]. Disponible : <https://economie.fgov.be/fr/file/152337/download?token=1DXAkN75>

STATBEL. (2021). *Chiffre clés, aperçu statistique de la Belgique*. [En ligne]. Disponible : https://statbel.fgov.be/sites/default/files/files/documents/F_Kerncijfers_web_v2.pdf

Strauss A. et Corbin J., (2004), *Les fondements de la recherche qualitative : Techniques et procédures de développement de la théorie enracinée*, Academic Press Fribourg

Tendances, T. (2020,). *La Belgique compte un million de PME*. Site-Trends-FR. En ligne : https://trends.levif.be/economie/entreprises/la-belgique-compte-un-million-de-pme/article-normal-1371363.html?cookie_check=1669407426

Toe, S. D. (2017,). *La « face cachée » de l'actionnariat salarié*. Open édition journal. [En ligne]. Disponible : <https://journals.openedition.org/fcs/1914>

Trebucq, S. & d'Arcimoles, C. H. (2002). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link: Evidence from France. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.306599>

Trends-Tendances. (2013). Comment réussir son « management buy-out » ? -*Trends-LeVif*. [En ligne]. Disponible : https://trends.levif.be/economie/entreprises/comment-reussir-son-management-buy-out/article-normal-173657.html?cookie_check=1669652120

UCM.(2021). *UCM*. [En ligne]. Disponible : <https://www.ucm.be/produits/accompagnement-la-transmission-dentreprise>

UNIZO.(2023). Nos publications en français. UNIZO Brussel. [En ligne].

Disponible : <https://www.unizo.be/brussel/nos-publications-en-francais>.

Van Bulck,R.(2016).*L'entrepreneuriat, plus populaire en Belgique*.VBO-FEB. [En ligne].
Disponible.https://www.vbo-feb.be/en/business-issues/economics--business-cycle/economie--conjoncture/lentrepreneuriat-plus-populaire-en-belgique_2016-03-01/

Vaughan-Whitehead, D., International Labour Office & International Labour Office. (1995).
Workers' Financial Participation : East-West Experiences. International Labour Office. [En
ligne]. Disponible :
https://books.google.be/books?hl=fr&lr=&id=ubpmJbxRGQAC&oi=fnd&pg=PR5&dq=vaughan+whitehead+1992&ots=qvQ7OXumOd&sig=BD_ydoDH-xB9gfQFyx6ijhdLzVo#v=onepage&q=vaughan%20whitehead%201992&f=false