

Étude de cas sur la préparation à l'investissement

Les fiducies collectives des employés (EOT)

Auteure

Tiara Letourneau, PDG de Rewrite Capital Advisors

Cette étude de cas fait partie d'une série d'études de cas en finance sociale sur la préparation à l'investissement. Grâce à un partenariat avec le Programme de préparation à l'investissement (IRP en anglais), SI Canada collabore avec dix entités (OSPS sans but lucratif, coopératives, entreprises sociales à but lucratif) qui ont développé une expertise en préparation à l'investissement, et leur donnent l'occasion de partager leur parcours et de présenter ce travail au moyen d'une étude de cas et d'un événement virtuel.

© 2023 SI Canada

L'étude de cas sur la préparation à l'investissement : **Les fiducies collectives des employés (EOT)**

Contexte

À propos de l'actionnariat salarié et de la Coalition canadienne pour l'actionnariat salarié (CEOC en anglais)

L'actionnariat salarié n'est pas une idée nouvelle. Pionnière dans les années 1970 avec une législation progressiste, un écosystème florissant d'entreprises détenues par les employés a vu le jour aux États-Unis, comptant actuellement plus de 6 400 entreprises détenues par les employés et 13,9 millions d'actionnaires salariés¹. En 2014, le Royaume-Uni a suivi cet exemple. Aujourd'hui, une vente d'entreprise sur vingt au Royaume-Uni est vendue aux employés de l'entreprise ². Dans ces deux pays, les employés deviennent propriétaires sans investir d'argent de leur poche, ce qui rend la démarche disponible et accessible à tous. Le Canada n'a pas de législation de ce type, ce qui rend l'actionnariat salarié très difficile à réaliser.

Ici au Canada, **Social Capital Partners** (SCP) has been leading the charge for several years, pushing for legislative change and the formation of an Employee Ownership Trust. **Rewrite Capital** s'est associée à SCP, ainsi qu'à la BMO et à un groupe de propriétaires d'entreprises passionnés, pour former la Coalition canadienne de l'actionnariat salarié **Canadian Employee Ownership Coalition** afin de faire pression pour un changement législatif.

Quelle est la justification de l'actionnariat salarié et des fiducies collectives des employés ?

Comme la plupart des pays, le Canada a un problème d'inégalité, avec un petit pourcentage de personnes détenant la plupart de la richesse. Notre modèle capitaliste peut créer d'énormes avantages pour ceux qui détiennent et déploient le capital. Mais les personnes qui n'ont pas d'argent à investir sont exclues de ces avantages. Les personnes en situation d'insécurité financière sont celles qui ont le moins d'options pour acquérir plus de sécurité financière.

Le rôle redistributif de plus en plus progressif du gouvernement canadien a été accompagné d'une expansion de la détention de richesses par la classe moyenne, mais elle n'a pas été accompagnée d'une augmentation de la richesse chez les 50% les plus pauvres³. La part de la richesse chez les 50% les plus pauvres est statique, sans changement dans sa composition au cours des quarante dernières années. Les ménages en situation d'insécurité financière ont tendance à être également à faible revenu. Ceux qui

1 <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-by-the-numbers#1>

2 <https://www.brabners.com/blogs/growth-employee-ownership-uk>

3 Di Matteo, Livio. "Wealth distribution and the Canadian middle class: Historical evidence and policy implications." Canadian Public Policy 42, no. 2 (2016): 132-151.

ont des revenus faibles ne peuvent pas accumuler et transférer de la richesse, ce qui rend l'inégalité de richesse persistante dans le temps.

De manière significative, les femmes racialisées sont les plus susceptibles d'occuper les emplois les moins rémunérés, avec plus d'un quart des femmes racialisées dans les 10% les plus bas de la moyenne des revenus⁴. Le fait que la mobilité intergénérationnelle des revenus au Canada diminue, est encore plus préoccupant. Cela rend de plus en plus difficile de gagner plus que ce que vos parents ont gagné, et cela piège les femmes et les individus racialisés dans la pauvreté intergénérationnelle.

Mais lorsque les employés de tous les niveaux de revenus deviennent propriétaires, les individus en bas de la courbe des revenus peuvent accumuler du capital, participer pleinement à notre système économique et bénéficier de leurs contributions au travail.

Il a été démontré que les propriétaires d'entreprise ont des revenus de 33% plus élevés et une richesse médiane du ménage de 92% plus élevée⁵. Mais les avantages ne sont pas seulement financiers : l'actionnariat salarié entraîne des durées d'emploi plus longues, moins de licenciements, une productivité améliorée, une croissance plus rapide de l'entreprise et une meilleure résilience en période de ralentissement économique⁶.

Les propriétaires d'entreprises bénéficient également de la vente à leurs employés. Après des années à bâtir l'entreprise et sa culture, les propriétaires ont souvent des relations profondes avec leur personnel et la communauté en général. Vendre leur entreprise à un étranger suscite des craintes quant à la façon dont leur équipe sera traitée et comment leur communauté sera affectée après la vente. Il n'est pas rare que des entreprises de petites communautés soient achetées par de plus grands conglomérats industriels, ce qui peut entraîner la fermeture d'usines ou la délocalisation. En vendant leur entreprise à leurs employés, les propriétaires protègent leur héritage et maintiennent la fidélité envers les personnes avec lesquelles ils ont travaillé côte à côte pendant des années.

Au cours des 10 prochaines années, trois PME sur quatre au Canada changeront de mains. Cela représente une opportunité en or pour le Canada de changer la distribution de richesse et d'accès : en permettant aux propriétaires de vendre à leurs employés et en utilisant les revenus de l'entreprise, et non les économies des travailleurs, pour le payer. Pour les organismes à vocation sociale (OVS), la propriété des employés est un moyen puissant de créer le bien-être pour tous les employés tout en améliorant la productivité et la rentabilité de l'organisation. Tout le monde participe au succès de l'entreprise.

4 Block, Sheila, Grace-Edward Galabuzi, and Ricardo Tranjan. "Canada's colour coded income inequality." (2019).

5 National Centre for Employee Ownership. "Employee Ownership & Economic Well-Being Household Wealth, Job Stability, and Employment Quality among Employee-Owners Age 28 to 34." (2017) https://www.ownershipconomy.org/wp-content/uploads/2017/05/employee_ownership_and_economic_wellbeing_2017.pdf

6 National Centre for Employee Ownership. Research on Employee Ownership | NCEO. (March 17, 2023) Retrieved from <http://www.nceo.org/employee-ownership-data/academic-research>

À quoi ressemble cette structure ?

Certaines formes d'actionnariat salarié, comme les régimes d'actionnariat des salariés et les coopératives de travailleurs, existent déjà au Canada, mais elles ne fonctionnent pas comme une fiducie collective des employés (EOT).

Au cœur d'une EOT se trouve la fiducie, qui peut détenir les actions au nom des employés. Cette fiducie devient l'acheteur de l'entreprise, administre l'entreprise au nom des employés et détient les actions. Les employés en bénéficient financièrement en recevant les avantages économiques des actions, soit sous forme de dividendes/bénéfices, soit sous forme de croissance de l'actif net. Mais l'élément le plus puissant de cette structure est la façon dont les actions sont acquises. Les employés n'ont pas besoin d'acheter ces actions eux-mêmes. Cela signifie que tous les employés peuvent participer, y compris ceux ayant de faibles revenus et de faibles économies.

La mise en place d'une EOT implique les participants principaux suivants :

Le vendeur :

La décision de convertir une entreprise en propriété des employés repose entre les mains du propriétaire/vendeur existant. Cet actionnaire (ou groupe) a l'autorité exclusive de choisir l'acheteur.

L'acheteur/EOT :

Pour que les employés deviennent de nouveaux propriétaires, une EOT doit être formée. L'EOT permet aux employés de posséder les actions en groupe de manière fiscalement avantageuse, sans exiger de ceux-ci qu'ils les achètent et les gèrent individuellement. L'EOT devient l'acheteur et gère les responsabilités de propriété au nom du personnel.

La société :

C'est l'élément vendu. Elle fournira les flux de trésorerie nécessaires pour rembourser la dette de rachat, et plus tard pour générer des profits et une croissance de l'entreprise.

Les employés :

Sont les bénéficiaires ultimes des bénéfices et/ou de la valeur de l'entreprise. Tous les employés sont inclus dans ces plans, sans frais pour eux-mêmes.

Le financement :

Puisque les employés ne fournissent pas leurs fonds propres pour l'achat de l'entreprise, les transitions vers l'actionnariat salarié sont financées à 100% par la dette. La participation des prêteurs et le financement abordable sont essentiels pour rendre ces transactions possibles.

La structure la plus courante est une structure d'actionnariat salarié à 100 %, où l'EOT détient 100 % de la société au nom des employés. Il est important de noter que les employés ne sont pas des actionnaires, c'est l'EOT qui est actionnaire, avec les avantages de l'EOT bénéficiant aux employés. Les employés propriétaires ne participent pas à la gouvernance ou à la gestion de l'entreprise et n'exercent pas de droits de vote. Ils se contentent de travailler, de faire leur travail et de bénéficier du succès de l'entreprise.

La vente de l'entreprise aux employés actionnaires prend la forme d'un rachat par emprunt : en utilisant une dette pour financer la vente. Étant donné que les employés ne contribuent pas à l'achat, l'entreprise est vendue à 100 % avec effet de levier. Les prêteurs seniors, comme les banques commerciales, financent généralement une transaction de vente à hauteur de 30 à 40 % de la valeur de l'entreprise. Les 60 à 70 % restants du financement viennent généralement sous forme de billet de vendeur. Cela signifie que le vendeur laissera 60 à 70 % de la valeur de l'entreprise dans l'entreprise et sera payé au fil du temps après que le prêt bancaire aura été remboursé.

Objectif clé :

Faire en sorte que les employés tirent le maximum de la valeur créée par l'entreprise.

Employés

- Les employés ne détiennent jamais les actions réelles
- Les profits et les dividendes partagés sont imposés l'année de leur réception
- Les employés peuvent bénéficier de la valeur accrue des actions en les revendant lorsqu'ils quittent l'entreprise
- Comme les régimes de retraite, l'employé paie des impôts lorsqu'il retire de l'argent pour l'utiliser.

Transactions EOT-Employé

- L'EOT peut verser une participation aux bénéfices ou des dividendes aux employés dans l'année où les bénéfices/dividendes sont distribués
- L'EOT peut verser en espèces la juste valeur marchande des actions attribuées à un employé l'année où il quitte ou prend sa retraite.

Fiducie Collective Des Employés (Eot)

- L'EOT inclut tous les employés éligibles
- L'EOT détient des actions au nom des employés
- Le fiduciaire est responsable de la représentation des employés
- L'EOT ne paie pas d'impôt sur le revenu sur les distributions aux employés
- L'EOT ne paie pas de gains en capital sur les augmentations de la valeur des actions (indéfiniment)
- L'EOT peut emprunter à des tiers.

Transactions entreprise-EOT :

- L'entreprise peut faire des contributions déductibles à l'EOT pour rembourser les prêts et épargner pour les paiements de retraite.
- Les bénéfices peuvent être versés à l'EOT pour rembourser les prêts et épargner pour les paiements de retraite et/ou sous forme de dividendes aux actionnaires.

Entreprise

- Corporation is owned by EOT (minimum 50% ownership)
- Corporation may receive favorable tax rate if owned by an EOT

Incitation à vendre aux employés

- Le propriétaire précédent est incité à vendre à ses employés par une exonération d'impôt sur les gains en capital.

Objectif clé :

Créer une structure de fiducie efficace qui permet une propriété et une gouvernance équitables et faciles.

Quelle est la situation actuelle en matière de travail au Canada ? Qui sont les acteurs impliqués les plus importants ?

- ▶ La **CEOC** a été créée pour réunir les parties prenantes des communautés financières et commerciales qui sont déjà impliquées dans l'actionnariat salarié ou passionnées par cette idée. La plupart des personnes impliquées ont été actives dans l'espace de la propriété des employés aux États-Unis, en raison de l'absence d'un modèle canadien équivalent.
- ▶ **Social Capital Partners** a participé à la première transaction d'achat par un plan d'actionnariat des employés (ESOP) financé par un fonds de pension américain.
- ▶ La **BMO** possède une vaste expérience du financement d'achats d'entreprise par des employés en Amérique.
- ▶ **Friesens Corporation** a mis au point une structure juridique contournant les obstacles pour devenir une entreprise détenue par ses employés il y a plusieurs décennies, et est devenue un acteur majeur de l'industrie.
- ▶ **Rewrite Capital** est un investisseur privé dans les transitions vers l'actionnariat salarié.

Opportunités

Parlez-nous du parcours de Rewrite Capital dans cet espace. Quelles sont les opportunités ?

Rewrite Capital est une entreprise d'investissement et de conseil privée dédiée à la conversion des entreprises en propriété des employés. Rewrite Capital s'engage à aider à créer des entreprises détenues à 100 % par les employés.

Rewrite Capital a été créée par un entrepreneur prospère dans les médias et la technologie ainsi qu'un stratège financier qui cherchaient un moyen d'investir avec un impact social positif pour les femmes et les travailleurs appartenant à des minorités racialisées. Les plans de participation des employés (ESOP) aux États-Unis donnaient de très bons résultats pour les employés impliqués. Nous avons réalisé que l'une des clés pour débloquer des conversions supplémentaires à l'actionnariat salarié était de partager le financement mezzanine avec le vendeur, et avons commencé à chercher des opportunités d'investir de cette manière.

Une fois que nous avons compris la puissance de ce modèle pour redistribuer le revenu et la richesse à la fois aux États-Unis et au Royaume-Uni, nous avons commencé à agir pour un changement ici au Canada. Une fois que la nouvelle législation sera en place, nous espérons devenir partie prenante d'un nouveau mouvement national dynamique, permettant aux femmes à faible revenu et aux employés racialisés de partager la richesse de leurs entreprises

Obstacles

À quoi ressemble une fiducie collective des employés créée au Canada ? Quels sont les défis à relever pour passer à l'actionnariat salarié ?

Ce qui manque au Canada, c'est une entité EOT sous la Loi de l'impôt sur le revenu. Actuellement, il n'y a pas de moyen simple ou fiscalement avantageux pour les employés de reprendre et de détenir une entreprise sans acheter et posséder les actions individuellement. Une EOT réussie devrait :

- ▶ avoir des règles claires et simples pour protéger les contribuables et les employés
- ▶ être inclusive de tous les employés d'une entreprise
- ▶ être fournie gratuitement aux travailleurs individuels

Elle devrait être accompagnée d'une exemption d'impôt sur les gains en capital pour les vendeurs sur la valeur de vente, pour encourager les propriétaires d'entreprise à vendre à leurs employés plutôt qu'au plus offrant.

Le gouvernement libéral fédéral a pris des mesures pour créer une telle fiducie dans les deux derniers budgets, mais n'a pas encore produit de projet de loi. La CEOC a proposé les quatre étapes essentielles suivantes :

1. Créer une EOT sous la Loi de l'impôt sur le revenu dans le budget de 2023.
2. Établir des règles claires et simples pour une EOT qui protège les contribuables et les employés, tout en encourageant la compréhension et l'adoption par la communauté d'affaires.
3. Garantir que les avantages des EOT soient largement partagés en adoptant l'approche des États-Unis et du Royaume-Uni, qui exigent que les avantages soient offerts à tous les employés sans frais.

4. Améliorer la probabilité d'une adoption généralisée en suivant le modèle du Royaume-Uni, en offrant une exonération d'impôt sur les gains en capital aux propriétaires qui vendent la majorité de leur entreprise à une EOT.

Les trois premières étapes concernent la structure juridique, mais la quatrième concerne l'incitation à la transition. La seule personne qui a l'autorité de décider de vendre aux employés est le propriétaire actuel ou existant. Bien que de nombreux propriétaires souhaitent vendre à leurs employés, il y a des inconvénients à le faire.

Le premier inconvénient est un prix potentiellement inférieur. Lorsque les propriétaires vendent à leurs employés, ils doivent le faire à la juste valeur marchande, qui est une valeur déterminée par un évaluateur professionnel. Ce prix est souvent inférieur à ce que le propriétaire pourrait obtenir s'il vendait l'entreprise à un concurrent, à une entreprise acquéreuse stratégique plus importante ou à une société de capital-investissement. C'est un peu comme une maison : chaque année, vous recevez une évaluation pour payer vos impôts fonciers, mais si vous deviez vendre votre maison, vous pourriez probablement la vendre pour plus que sa valeur évaluée. De même, vendre à des employés se fait souvent à un prix inférieur à celui de la vente à un étranger.

Le second inconvénient est la nécessité d'offrir un financement au vendeur. Les propriétaires de l'entreprise laisseront jusqu'à 70 % de la valeur de la société dans l'entreprise jusqu'à ce que le prêt bancaire soit remboursé et qu'il y ait suffisamment de liquidités pour payer la valeur restante. Selon l'entreprise, cela prend souvent cinq à sept ans, voire plus. En comparaison avec la vente à un étranger, qui offre le montant total en espèces immédiatement, la vente aux employés commence à paraître moins attrayante.

Pour contrer ces inconvénients et encourager les vendeurs à transférer la propriété à leurs employés, les États-Unis et le Royaume-Uni ont mis en place des politiques fiscales qui diffèrent ou exemptent le paiement des impôts sur les gains en capital de la vente. Cela signifie que même si le vendeur peut recevoir moins d'argent et doit attendre plus longtemps pour le recevoir, il compensera une partie de la différence en payant moins d'impôts. Cet incitatif ne doit pas être sous-estimé en tant que moteur de la conversion à l'actionnariat salarié, et il devrait également être mis en œuvre au Canada.

La plupart des entreprises canadiennes seront vendues au cours de cette décennie⁷, there is great urgency for an EOT to be created now, and that it be clear, simple, and efficient at allowing the transition to take place.

7 <https://www.cfib-fcei.ca/en/research-economic-analysis/succession-tsunami-preparing-for-a-decade-of-small-business-transitions>

Mesurer l'impact

Comment l'actionnariat salarié aide les organismes à vocation sociale et les petites entreprises ayant un impact social ?

Les valeurs de la communauté des affaires changent. Il était autrefois suffisant pour les entreprises de prendre soin de leurs employés et de générer des bénéfices pour leurs actionnaires. Puis est venu l'essor de la Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE), où la communauté des affaires était invitée à contribuer à une activité socialement bénéfique. Ce n'était pas nécessairement une partie intégrante des opérations de l'entreprise, mais plutôt un ajout, faisant du bien à d'autres grâce aux bénéfices retirés pour elle-même. Plus récemment, nous avons observé un virage vers les exigences de la Gouvernance Environnementale et Sociale (ESG) et à une demande de voir comment ces aspects importants sont intégrés dans les opérations d'une entreprise.

Les organismes à vocation sociale ont dans leur ADN le désir de contribuer à la société. Elles fournissent déjà un service qui améliore les conditions existantes tout en générant un rendement financier. Leur personnel est souvent composé de gens passionnés par leur mandat et qui veulent partager cette passion. Pour ces organisations, l'actionnariat salarié peut être la structure à but lucratif la plus puissante qu'elles peuvent mettre en place, autonomisant leurs équipes non seulement grâce à des valeurs partagées, mais aussi grâce à des résultats financiers partagés. Cela permet également de mobiliser l'intelligence collective des équipes pour trouver des moyens de créer de la valeur dans un monde qui crée également de la richesse pour elles.

Quelles sont les considérations pour les propriétaires d'entreprises qui transfèrent leur structure de propriété à une fiducie collective des employés ?

La vente de votre entreprise à une EOT n'est pas forcément la bonne décision pour toutes les entreprises. Les pré-requis comprennent une équipe de direction solide qui peut gérer l'organisation, une rentabilité saine et des flux de trésorerie stables et non cycliques pouvant être utilisés pour rembourser la dette de rachat. De plus, cela ne convient pas aux entreprises de moins de 20 employés, car la taille moyenne d'une nouvelle entreprise détenue par des employés est généralement de 200 employés ou plus.

Dans presque tous les cas, les propriétaires devront également offrir un financement important de la part du vendeur, ce qui signifie qu'ils ne pourront pas s'en sortir immédiatement avec la valeur totale de l'entreprise. Selon la croissance et la rentabilité de l'entreprise, ils peuvent structurer leur prêt vendeur sur plusieurs années, parfois pendant une décennie ou plus.

Les propriétaires doivent également être prêts à véritablement transférer l'entreprise lorsqu'ils la vendent à leurs employés et ne pas s'attendre à pouvoir continuer à avoir le contrôle des opérations. Dans la plupart des cas, les propriétaires restent disponibles pour conseiller l'équipe de direction dans les premières années de la transition jusqu'à ce que de nouvelles habitudes soient en place ; mais ils doivent réaliser que la vente a changé leur rôle dans l'organisation et être prêts à aider une nouvelle équipe de direction à prendre le relais.

Comment fonctionnerait une structure de fiducie collective des employés canadienne ?

La structure de fiducie collective des employés canadienne dépendra beaucoup du cadre juridique EOT qui sera inclus dans la Loi fédérale de l'impôt sur le revenu. Ce cadre juridique déterminera l'inclusion et la participation des employés, ainsi que la gouvernance et la gestion de la fiducie. Il déterminera également comment et quand les employés recevront une compensation financière pour les actions détenues en leur nom et comment ce revenu sera imposé. Ces décisions n'ont pas encore été prises.

Nous pouvons nous attendre à une structure générale qui ressemblera à ceci :

- ▶ Une EOT possède l'entreprise, qui emploie les employés.
- ▶ Tous les employés éligibles peuvent participer et sont bénéficiaires de la fiducie.

Quels sont les défis et les opportunités pour les communautés plus petites ?

L'actionnariat salarié représente une grande opportunité pour garder les entreprises locales entre les mains des personnes appartenant à la communauté. Souvent, les petites communautés n'ont qu'un ou deux employeurs majeurs. Lorsqu'un propriétaire d'entreprise est prêt à prendre sa retraite et doit vendre, il se tourne probablement vers un avenir incertain pour l'entreprise et ses employés. Les acheteurs externes sont souvent des concurrents, ou des entreprises beaucoup plus grandes qui n'ont aucun lien avec l'entreprise ou la communauté. De nombreux propriétaires négocieront avec les acheteurs pour garder l'entreprise dans la communauté, mais à la fin de la journée, une fois que les parts ont été vendues, la décision leur échappe.

En vendant aux employés, les propriétaires dans les petites communautés peuvent préserver l'héritage de leur entreprise et montrer leur loyauté envers leur équipe et leur communauté. Une fois devenue la propriété des employés, l'entreprise peut rester indéfiniment dans la communauté et les avantages financiers du succès de l'entreprise peuvent être partagés par tous. C'est une situation gagnant-gagnant-gagnant.

Le défi le plus important pour les communautés plus petites est de trouver des experts qui sont compétents dans les transitions de propriété des employés. Avant de vendre, il est très important de mener une étude de faisabilité afin de comprendre si l'entreprise peut réussir en tant qu'EOT financièrement, opérationnellement et culturellement. Une équipe d'experts-conseils familiarisés avec les EOT sera également nécessaire, comprenant un avocat, un comptable, un fiduciaire, une banque et idéalement un consultant en actionnariat salarié pour guider le propriétaire-vendeur à travers le processus. Il est recommandé de ne pas compter sur les relations locales ou existantes lors de cette transition, et de s'assurer de parler à ceux qui sont spécialisés et à jour sur la structure. Cela aidera les propriétaires-vendeurs à éviter des erreurs coûteuses ou fatales lors de la conception de leur nouvelle entité.

Prochaines étapes

Pour le moment, nous anticipons que le gouvernement fédéral publiera un projet de loi cette année et, avec un peu de chance, les entreprises pourront commencer à passer à l'actionnariat salarié sous ce nouveau modèle au début de 2024.

Si l'actionnariat salarié vous intéresse, veuillez contacter Tiara Letourneau, PDG de Rewrite Capital Advisors, à l'adresse tiara@rewrite.capital. La CEOC se battra pour que la législation réponde à nos exigences minimales telles que mentionnées ci-dessus, et nous sommes reconnaissants envers quiconque souhaite ajouter sa voix à la nôtre.

Si vous pensez que l'actionnariat salarié est quelque chose que vous pourriez envisager pour votre entreprise, vous n'avez pas besoin d'attendre la législation officielle pour commencer. La première étape pour effectuer la transition consiste à en savoir plus sur l'actionnariat salarié, comment cela fonctionne, quelle structure conviendrait le mieux à votre entreprise et ce qu'il faut pour réussir. La transition partielle ou totale commence par la conception d'un plan pour y parvenir.