

# BAROMÈTRE

## de l'actionnariat salarié dans les sociétés non cotées

3<sup>ÈME</sup> ÉDITION

**2018**





**Jean-Philippe DEBAS**  
Président  
d'Equalis Capital

Cette année encore l'indice Equalis poursuit sa marche en avant avec une progression de 23%. Il a doublé de valeur en 3 ans. Sa performance est alimentée tant par les performances des entreprises participantes que par l'évolution des valorisations de marché. Nous le répétons chaque année : il n'y a pas de meilleur investissement que d'investir dans son entreprise. L'économie française s'éveille progressivement à cette

fort impact. La mutation du capital, passant du petit nombre au grand, serait irrévocable.

L'exemple à suivre est celui des Etats-Unis, l'autre pays de l'actionariat salarié. Moins performant que la France dans le coté mais en avance dans le non coté. Leur ESOP (employee stock ownership plan) est en tous points comparable à notre FCPE (fonds commun de placement d'entreprise) d'actionariat



**Matthieu COURBON**  
Directeur Général  
d'Equalis Capital

“ La prochaine frontière est la transmission d'entreprise.”

réalité. Notre baromètre accueille en effet cette année 12 nouveaux venus de toutes tailles (60 à 5 000 salariés), dont 4 rejoignent l'indice cette année et les autres le feront l'an prochain. Le Gouvernement accompagne le mouvement puisque le projet de loi Pacte contient plusieurs mesures favorables à l'actionariat salarié.

La prochaine frontière est la transmission d'entreprise. C'est en effet à cette occasion que l'actionariat salarié dans les PME et les ETI peut se développer avec le plus

salarié. Parce que l'ESOP est utilisé pour la transmission d'entreprise il a colonisé toute l'économie américaine. 15% des salariés américains sont en effet actionnaires de leur entreprise via un ESOP, et dans la moitié des cas celui-ci est l'actionnaire majoritaire. Si l'on tient compte des ESPP (employee stock purchase plan), une variante de l'ESOP utilisée dans les sociétés cotées, c'est 30% des salariés qui sont actionnaires.

Ou comment l'actionariat salarié peut transfigurer le capitalisme.

COMPOSITION DE L'INDICE EN 2018

L'indice Equalis est composé de 32 entreprises :

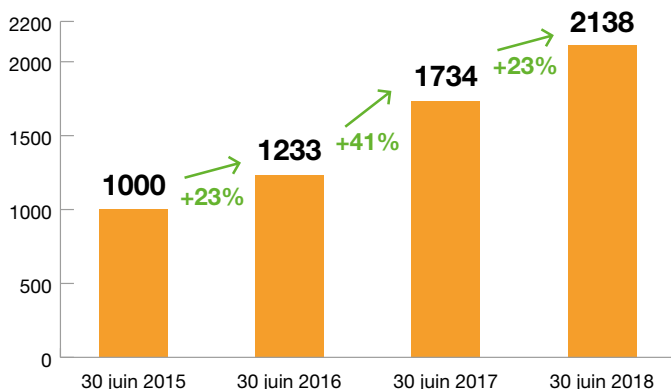
• Algoé	• Egis	• ID Valeurs
• Alvest	• FCN	• Ingerop
• Arcil Synerlink	• Firalp	• La Brosse et Dupont
• Armor	• FITECO	• Langlois-Sobreti
• Artelia	• FPEE	• Legallais
• BCF Life Sciences	• GA Smart Building	• New R (La Redoute)
• Cenexi	• Ginger	• Novarc
• Cérélia	• Groupe Fauché	• Robot Dutilleul
• CETIH	• Groupe Kerudys	• Tournus Equipement
• Colombus Consulting	• Groupe Legendre	• Viseo
• C'Pro	• Groupe Techna	

**32** entreprises participantes 

 **9 md€** chiffre d'affaires cumulé

**36 800** salariés en France  et 18 200 à l'international

dont **16 300** salariés actionnaires 



ÉVOLUTION DE L'INDICE EQUALIS

L'indice Equalis  
a doublé  
en 3 ans

PRINCIPE

L'indice Equalis est calculé par consolidation des valorisations individuelles appliquées par les entreprises participantes et arrêtées dans le strict respect des procédures de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Ces valeurs correspondent à une réalité économique :

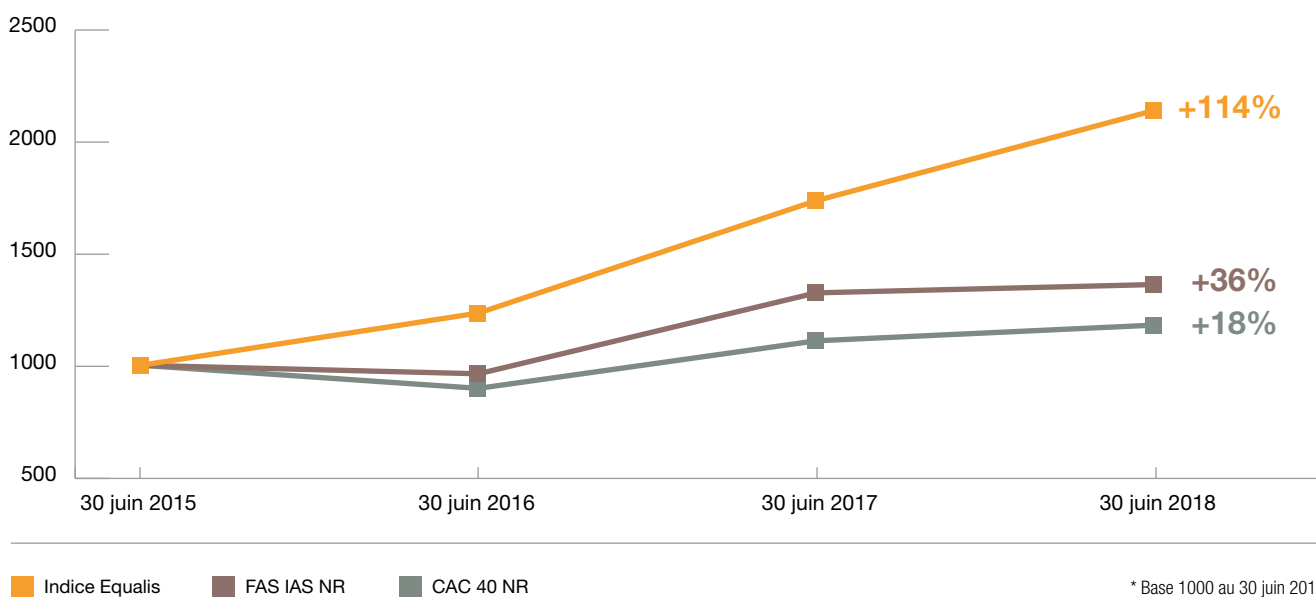
- ce que les salariés achètent,
- ce que les salariés vendent.

➤ L'indice Equalis donne une mesure objective de la performance des entreprises à actionnariat salarié et du retour sur investissement pour les salariés avant toute aide de l'entreprise (abondement, décote...).

L'indice Equalis calculé au 30 juin 2018 ressort à 2138, soit une progression de 23% sur 1 an et de 114% depuis l'origine.

A titre de comparaison, sur la même période, l'indice FAS IAS NR (i.e. coupon réinvesti) est en hausse de 36% alors que le CAC 40 NR (i.e. coupon réinvesti) progresse de 18%.

Rappelons que l'indice FAS IAS mesure la performance des sociétés cotées dont le capital est détenu à au moins 3% par les salariés.



INDICE EQUALIS COMPARÉ AUX INDICES FAS IAS NR ET CAC 40 NR\*

## MÉTHODOLOGIE

### > Entreprises éligibles

Toutes les entreprises non cotées respectant les 3 critères ci-dessous sont éligibles :

- un dispositif d'actionnariat salarié collectif,
- une méthode de valorisation objective dans le respect des procédures AMF,
- un chiffre d'affaires inférieur à 1,5 md€ pour le dernier exercice clos (i.e. seuil supérieur de la catégorie ETI).

Toute entreprise cessant de remplir l'une de ces conditions sort de l'indice.

### > Nombre d'entreprises

Variable. L'objectif est d'avoir l'indice le plus représentatif.

### > Pondération

Pondération par la capitalisation totale des fonds propres. En cas d'instruments financiers complexes ou hybrides (BSA, OC, ORA...) une analyse est effectuée au cas par cas pour déterminer la quote-part entrant dans la pondération.

### > Pondération maximale

15%. Une entreprise sur les 32 est concernée en 2018.

### > Dividendes

Les dividendes sont considérés comme réinvestis pour les besoins du calcul de l'indice, qui est donc du type 'Total Return'.

### > Période de calcul

Les valorisations individuelles sont généralement arrêtées au 30 juin de l'année n, sur la base des comptes arrêtés au 31 décembre de l'année n-1. La date du 30 juin correspond en effet à une fenêtre d'entrée/sortie pour les salariés.

En cas d'exercice décalé, la valorisation retenue est la dernière disponible au moment du calcul de l'indice.

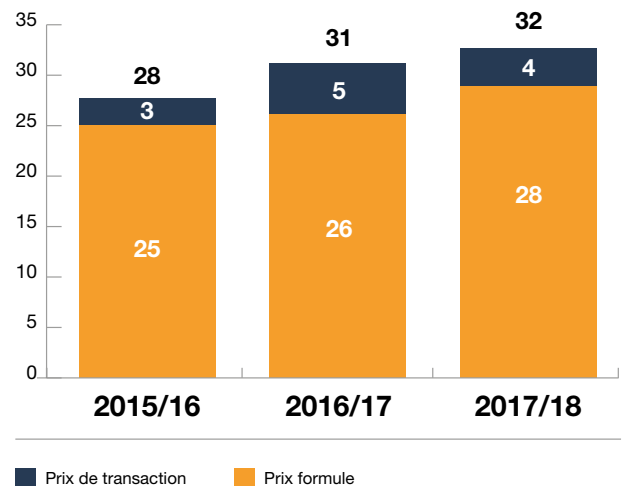
### > Cas des catégories d'actions différentes

En cas de pluralité de catégories d'actions dans le capital d'une entreprise, est retenue pour le calcul de l'indice la valeur pondérée des différentes catégories d'actions.

## ÉVALUATION DES ENTREPRISES

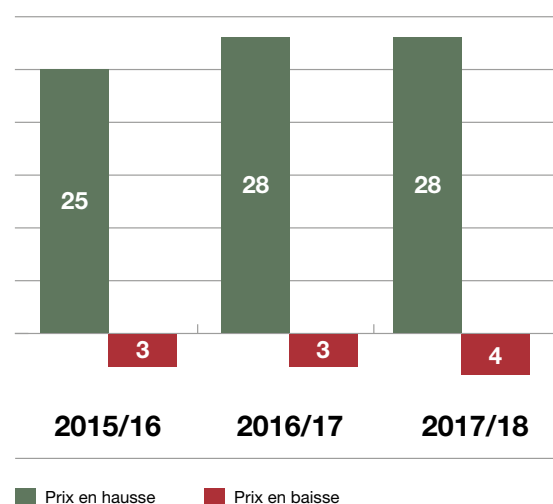
La valorisation individuelle des entreprises de l'indice est calculée sur la base d'une formule appliquée aux derniers comptes clos («Prix formule») ou d'une transaction à laquelle le FCPE a été partie s'il en est intervenue («Prix de transaction»).

Le Prix formule reflète les performances propres de l'entreprise. Le Prix de transaction tient compte d'une dimension supplémentaire : l'évolution des valeurs de marché des sociétés non cotées.

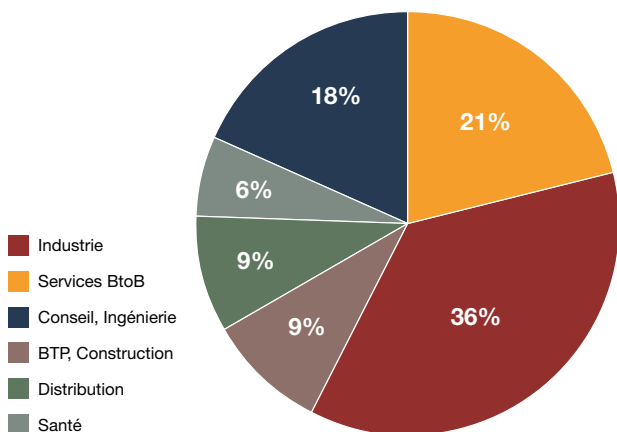


## MÉTHODE D'ÉVALUATION DES ENTREPRISES DE L'INDICE

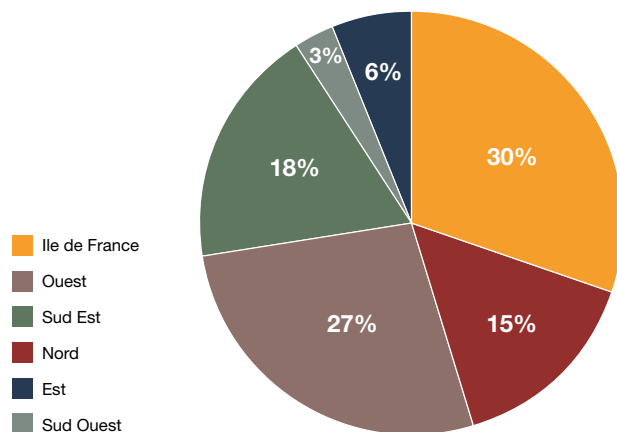
Equalis Capital ne communique aucune donnée individuelle concernant les sociétés participantes. A titre illustratif, le graphique ci-dessous donne la répartition des entreprises de l'indice selon que le prix de leur action était en hausse ou en baisse.



## ÉVOLUTION DU PRIX DE L'ACTION DES ENTREPRISES DE L'INDICE



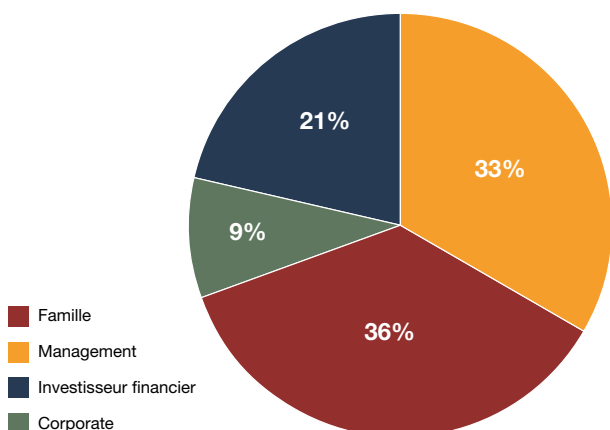
**RÉPARTITION SECTORIELLE  
DES ENTREPRISES DE L'INDICE**



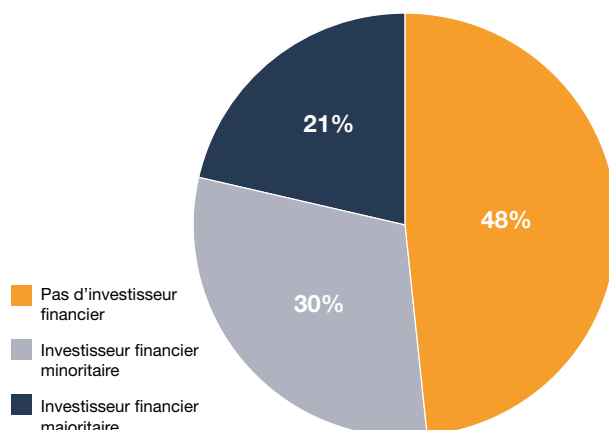
**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE  
DES ENTREPRISES DE L'INDICE**

Les éléments chiffrés présentés ici brossent le portrait des entreprises à actionnariat salarié. Par rapport à la typologie des entreprises françaises les principaux faits saillants sont :

- Le poids important de l'industrie (36%) et des professions intellectuelles (conseil et ingénierie, 18%),
- La sur-représentation de certaines régions : l'Ouest, le Nord et le Sud-Est,
- La présence d'actionnaires de long terme, management ou familial.



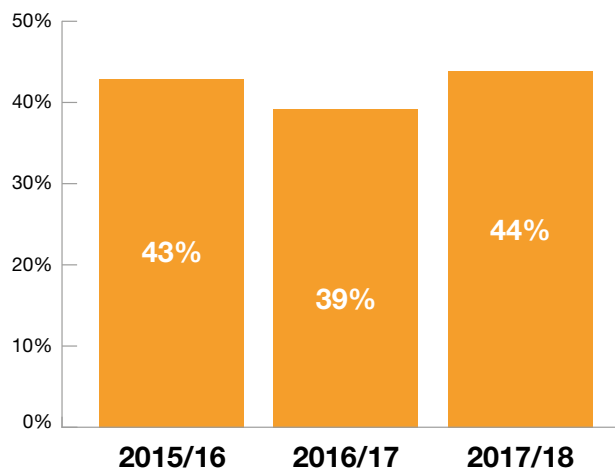
**ACTIONNAIRE MAJORITAIRE  
DES ENTREPRISES DE L'INDICE**



**PRÉSENCE D'INVESTISSEUR FINANCIER  
AU CAPITAL**

Les statistiques de souscriptions présentées ci-après couvrent la période comprise entre le 30 juin 2015 et le 30 juin 2018.

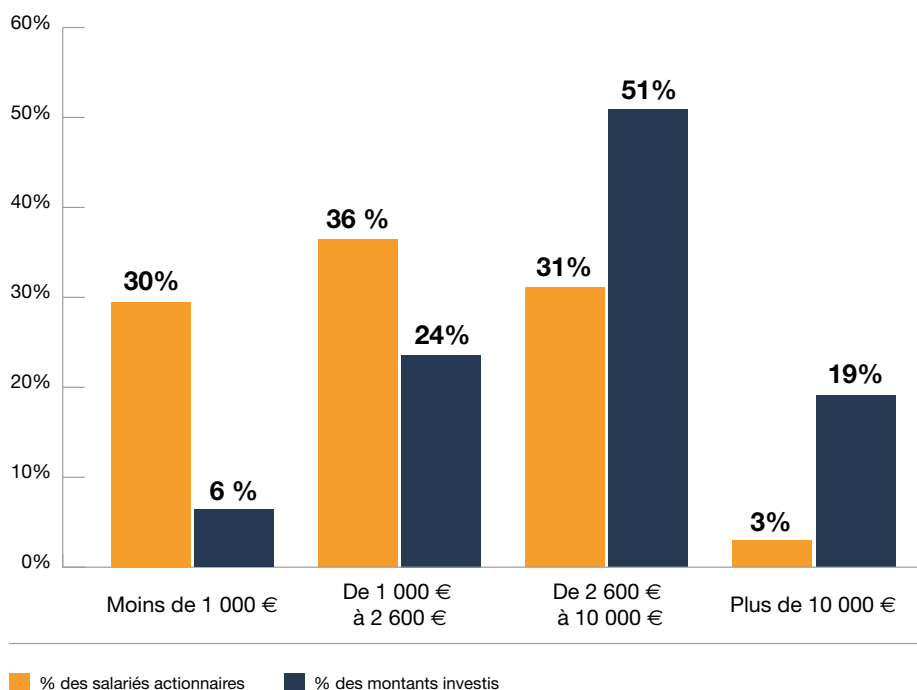
Elles proviennent des entreprises composant l'indice ainsi que d'entreprises ayant fait l'objet d'une première opération d'actionnariat salarié au cours des 12 derniers mois et qui rejoindront l'indice l'an prochain (cf. page 10).



### ÉVOLUTION DU TAUX DE SOUSCRIPTION

### MONTANTS INVESTIS (moyenne sur 3 ans)

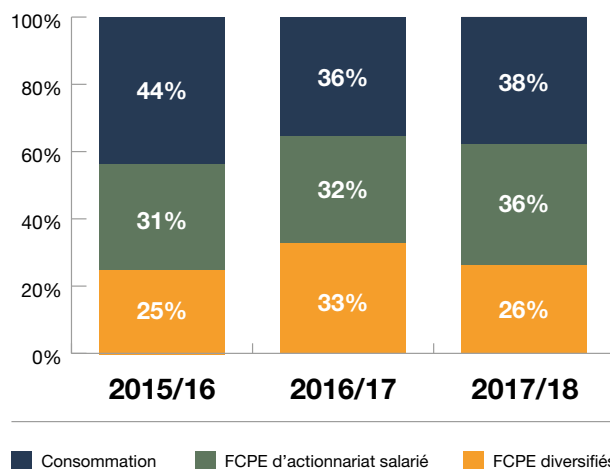
- > Taux de souscription moyen : **42,8%**
- > Investissement moyen : **2 588 €**



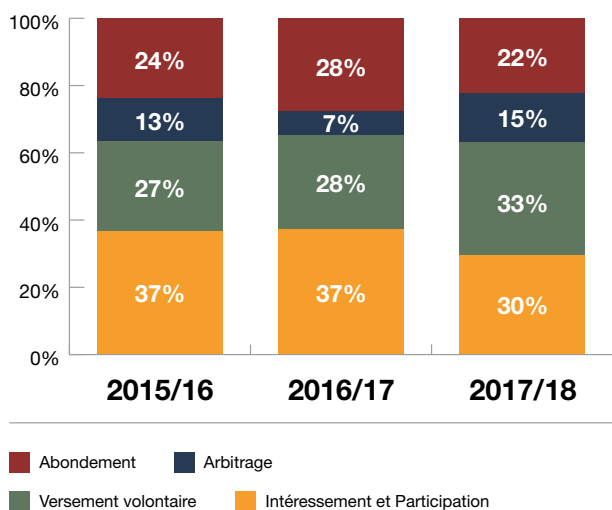
**34%** des salariés réalisent **70%** des investissements

Le graphique ci-contre met en lumière le comportement des salariés en matière d'épargne et face au risque. Les statistiques d'allocation de leur intéressement et de leur participation par les salariés ont été compilées uniquement lorsqu'une opération d'actionnariat salarié leur était proposée en parallèle d'une affectation classique sur les FCPE diversifiés du plan d'épargne d'entreprise.

Un tiers des salariés n'épargnent pas, sans doute parce qu'ils n'en ont pas les moyens. Ceux qui épargnent n'oublient pas de diversifier leurs investissements.



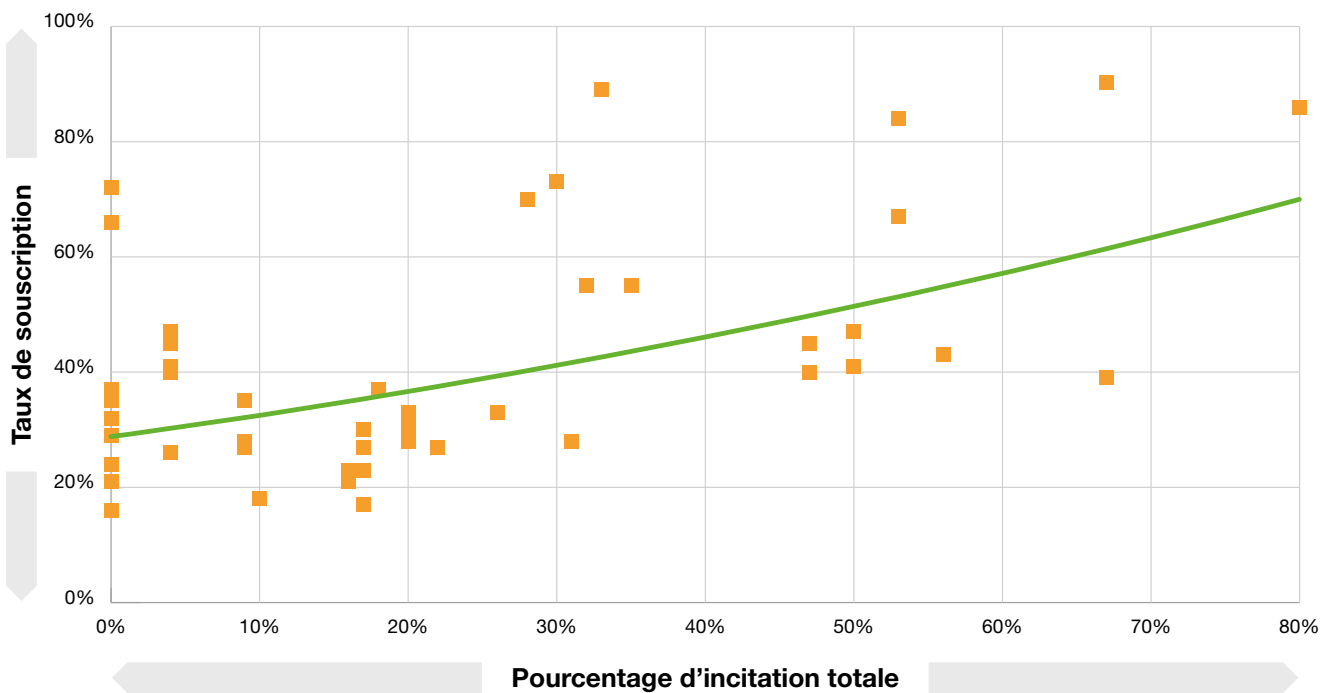
### ALLOCATION DE L'INTÉRESSEMENT ET DE LA PARTICIPATION PAR LES SALARIÉS



### ORIGINE DES SOMMES INVESTIES PAR LES ACTIONNAIRES SALARIÉS

Les salariés sont  
**rationnels**  
et  
**diversifient**  
leur épargne





## CORRÉLATION ENTRE AIDE DE L'ENTREPRISE ET TAUX DE SOUSCRIPTION

Le graphique ci-dessus illustre la corrélation entre le pourcentage d'incitation et le taux de souscription.

Le pourcentage d'incitation maximum est de 80%, il correspond au cumul d'un abondement de 300% et d'une décote de 20%. Le plus souvent l'incitation maximale est limitée aux plus basses tranches et décroît avec l'augmentation de la taille de l'investissement.

Chaque observation correspond à une opération de souscription unique, de sorte qu'une même entreprise peut être représentée par plusieurs points.

Le financement  
par l'entreprise  
est  
**déterminant**

### ILS REJOIGNENT L'INDICE

#### > FCN



- CA : 20-75 M€
- Effectif : 560 salariés

Créé il y a plus de 70 ans à Epernay et réparti sur 34 sites, le cabinet FCN est l'une des principales sociétés d'expertise comptable et de commissariat aux comptes de France. FCN est également spécialisé en droit fiscal, droit des affaires, droit social, ou conseils pour la gestion de patrimoine.

#### > FITECO



- CA : 75-200 M€
- Effectif : 1 300 salariés

FITECO est un cabinet d'expertise comptable très présent sur le Grand Ouest qui a développé des pôles dédiés d'expertise-conseil spécialisés dans les domaines suivants : fiscalité et juridique, social, patrimoine, audit, système d'information, développement durable, international.

#### > Groupe Kerudys



- CA : 20-75 M€
- Effectif : 650 salariés

Le Groupe Kerudys est spécialisé dans le conseil BtoB : aide à la décision, gestion RH et paie, conseil RH, formation professionnelle. Il est composé de 7 sociétés opérationnelles en France et au Canada (SVP, BusinessFil, e-Paye, Initiatives Prévention, Evocime, Novaconcept et Synesis).

#### > Viseo



- CA : 200-500 M€
- Effectif : 2 300 salariés

Viseo est spécialisé dans les domaines du digital, des technologies, des process et de la data. Viseo propose une alternative aux intégrateurs, agences et cabinets de conseil en apportant

une réponse globale. Viseo aide à mettre en œuvre des projets complexes pour faire face aux enjeux numériques qui impactent les systèmes d'information, les métiers ou les organisations.

### ILS ONT FAIT L'OBJET D'UNE OPÉRATION

### AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS ET

### REJOINDRONT L'INDICE EN 2019

#### > ACOEM



- CA : 75-200 M€
- Effectif : 670 salariés

Le Groupe ACOEM, via sa filiale 01dB-Metravib, est spécialisé dans la mesure, l'analyse et la maîtrise des paramètres environnementaux. Son offre vise à prévenir les nuisances sonores et vibratoires, à améliorer la qualité de l'air et à accroître la productivité et la fiabilité des machines industrielles pour aider les entreprises et les pouvoirs publics à réduire leur impact environnemental.

#### > Banque BCP



- PNB : 75-200 M€
- Effectif : 580 salariés

La Banque BCP accompagne ses clients en France comme au Portugal dans le domaine bancaire (épargne, crédits, assurances, prévoyances, gestion de patrimoine). Elle est également spécialisée dans l'immobilier, la gestion et la transmission de patrimoine international. Elle fait partie du groupe BPCE, 2ème groupe bancaire en France et Millenium bcp, première banque privée au Portugal.

#### > Bébé au naturel



- CA : < 20 M€
- Effectif : 70 salariés

Bébé au Naturel est un acteur engagé et indépendant de la distribution par internet de produits écologiques et bio à destination des particuliers (produits pour bébé, beauté, maison, jardin, jouets). L'entreprise distribue environ 13 000 produits et se fournit auprès de 260 partenaires.

### > Carbone Savoie



- CA : 75-200 M€
- Effectif : 360 salariés

Carbone Savoie est un leader français de la conception et la fabrication de carbone et de graphite synthétique pour diverses applications haut de gamme : fabrication de l'aluminium primaire, applications de graphite de spécialité, production de poudres de graphite synthétique utilisée dans les industries de carburant et dans les batteries électriques.

### > Vivalto Santé



- CA : 500 M€-1 Md€
- Effectif : 5 400 salariés

Vivalto Santé est le leader du Grand Ouest dans le domaine de l'hospitalisation privée. A la tête d'un réseau de 27 établissements de santé situés en Bretagne, Normandie, Auvergne-Rhône-Alpes, Île-de-France & Nouvelle-Aquitaine, Vivalto Santé est désormais l'un des premiers groupes de cliniques privées en France.

### > Demathieu Bard



- CA : > 1 Md€
- Effectif : 3 300 salariés

Demathieu Bard est un groupe français du secteur de la construction créé en 1861 en Moselle. Spécialisé au départ dans le génie civil et les ouvrages d'art, le groupe a progressivement élargi son activité vers le bâtiment et l'industrie. Il est aujourd'hui un des principaux groupes indépendants du BTP en France.

### > Ellisphere



- CA : 20-75 M€
- Effectif : 330 salariés

Référence de l'information décisionnelle en France et à l'international, Ellisphere sécurise les prises de décision des acteurs économiques - entreprises et financeurs - en leur délivrant de l'information économique et financière sur leurs partenaires commerciaux : data, enquête, notation privée, scoring, solutions conformité - sur leurs partenaires commerciaux.

### > SoftFluent



- CA : < 20 M€
- Effectif : 60 salariés

SoftFluent est une entreprise de services du numérique experte en développement sur les technologies Microsoft. L'entreprise accompagne ses clients dans l'ensemble de leurs projets de développement : logiciel sur mesure, développement de site web et d'application mobile cross-platform.

## ILS QUITTENT L'INDICE

### > IPH



- CA : > 1 Md€
- Effectif : 4 100 salariés

Le groupe IPH, leader européen de la distribution de fournitures industrielles, a fusionné avec son concurrent britannique Brammer en 2017. A cette occasion, les salariés ont vendu leur participation au capital de l'entreprise.

### > Poclain Hydraulics



- CA : 200-500 M€
- Effectif : 2 100 salariés

Poclain Hydraulics n'a pas souhaité communiquer ses données.

### > St Hubert



- CA : 75-200 M€
- Effectif : 210 salariés

Saint-Hubert, société agroalimentaire spécialisée dans la margarine, a fait l'objet d'une opération de rachat par le consortium chinois Beijing Sanyuan et Fosun en 2017. A cette occasion, les salariés ont vendu leur participation au capital de l'entreprise.

## À PROPOS D'EQUALIS CAPITAL

Lorsque les actionnaires sont dans l'entreprise, celle-ci est plus pérenne et plus compétitive.

C'est pourquoi Equalis Capital a choisi d'accompagner les entreprises qui ouvrent leur capital aux managers et salariés.

Equalis Capital est la première société de gestion agréée AMF à se consacrer à l'actionnariat du management et des salariés.

Equalis Capital met en place et gère différents dispositifs d'investissement en fonction des situations (Fonds Commun de Placement d'Entreprise, Société de Libre Partenariat, Fiducie, Titres en direct...) et met à la disposition de ses clients, sociétés non cotées et petites capitalisations boursières, une capacité d'innovation et d'exécution sans égale sur le marché.

Equalis Capital gère ou supervise une quarantaine de véhicules d'investissement pour une capitalisation d'environ 250 M€.

**Equalis**  **Capital**