



Il contributo finanziario dell'Unione europea è stato fondamentale per il buon esito del progetto

C.E. VS/2009/0303

Partners del progetto:



Academy Avignon



Observatoire Social Européen



Social Development Agency



Sindnova

# Partecipazione finanziaria dei lavoratori, governo di impresa e dialogo sociale

© copyright 2010  
Edizioni Lavoro Roma  
via Lancisi 25

copertina di Fausto Bonasera

composizione: Typeface, Cerveteri (Roma)  
finito di stampare nel maggio 2010  
da Laser Copy Center srl (Milano)

# SOMMARIO

## PREFAZIONE

Un nuovo scenario

*di Claudio Stanzani*

7

## PARTE PRIMA

Metodologia e riferimenti concettuali

11

Partecipazione finanziaria, corporate governance e dialogo sociale, p. 11 – Le origini del coinvolgimento dei lavoratori al governo societario, p. 14

## PARTE SECONDA

Un'indagine sulla proprietà dei dipendenti  
e la corporate governance

21

L'atteggiamento delle parti sociali, p. 21 - Sindacati antagonisti e la questione degli interessi confliggenti (cluster 1a e 1b), p. 24 - La questione del rischio eccessivo (cluster 2a), p. 26 - Azionista vs proprietario, p. 30 - Ownership e volontarietà, p. 34 - Proprietà collettiva e buona governance. La questione della responsabilità (cluster 2 bis e 2 ter), p. 35 - Responsabilità e controllo. Nuova cultura aziendale per manager e sindacati, p. 39 - Il controllo dei dipendenti nelle Pmi, p. 42

## PARTE TERZA

Conclusioni

47

Alcune riflessioni finali, p. 47

ALLEGATI	57
Tavola 1. Profilo dei casi aziendali sottoposti ad analisi	57
Tavola 2. Indicatori chiave del governo societario e partecipazione finanziaria dei dipendenti	63
Tavola 3. Elementi chiave dei piani di partecipazione finanziaria dei dipendenti nelle imprese selezionate	67
Tavola 4. I casi aziendali nella matrice del coinvolgimento del lavoro al governo societario	70
Uno scenario post-crisi per la democratizzazione dei mercati e del governo di impresa <i>di Marco Cilento</i>	83

## PREFAZIONE UN NUOVO SCENARIO

di *Claudio Stanzani\**

L'ultimo biennio è stato logorato da una forte recessione economica che ha imposto una riflessione sul modello organizzativo della produzione e del suo rapporto con il capitale di rischio. Sotto accusa cade la *governance* di impresa, per non aver saputo valutare e bilanciare i rischi della gestione di impresa e alimentato distorsioni nei sistemi di incentivazione del management.

Ogni crisi è portatrice di un cambiamento. L'attuale crisi ha reso evidenti le fratture sociali e istituzionali della società globalizzata. Pochi oggi dissentono sul fatto che quanto avvenuto ci impone il ripensamento delle strutture sociali, delle categorie politiche e dei modelli istituzionali.

Le teorie della *governance*, nella loro applicazione pratica, non hanno tenuto la produzione al riparo dalle speculazioni finanziarie, ma hanno prodotto importanti alterazioni nelle relazioni tra management e proprietà.<sup>1</sup>

A uscire mortificata è la tutela degli stakeholder, specialmente coloro che nell'attuale modello produttivo traggono il proprio beneficio dalla sostenibilità economica della produzione nel lungo termine.<sup>2</sup>

Che i lavoratori non abbiano colpe nella crisi è posizione comune di tutti gli analisti e argomento di denuncia dei sindacati europei.<sup>3</sup>

\* Presidente SindNova.

<sup>1</sup> Cfr. punto 23 del rapporto dell'High Level Group on Financial Supervision in the Eu. Chaired by Jacques de Larosière. Brussels, 25 febbraio 2009, conosciuto come *Larosière report*. Analoghe conclusioni sono state raggiunte dagli esperti dell'European Corporate Governance Forum, Annual Report 2008, pubblicato nel maggio 2009.

<sup>2</sup> Rapporto Larosière, punto 111.

<sup>3</sup> La Confederazione europea dei sindacati ha sottolineato e sostenuto queste posizioni in molte sedi e in particolare nella dichiarazione di Parigi, 28 maggio 2009.

Che, inoltre, i lavoratori e le loro organizzazioni debbano essere chiamati a svolgere un ruolo per uscire dalla crisi è un'opzione altrettanto condivisa. La forza dell'iniziativa sindacale potrebbe, infatti, promuovere un modello organizzativo nel quale produzione e capitale di rischio siano finalmente legati da meccanismi di governance fondati su trasparenza, sostenibilità e, soprattutto, responsabilizzazione di tutti gli attori che partecipano alla produzione.

Gli stakeholder che otterranno un ruolo nel governo di impresa saranno, comunque, chiamati a una maggiore responsabilità nell'esercizio del loro nuovo potere. Partecipazione e responsabilità sono necessariamente coesistenti in una governance di impresa aperta. Questo lo sa bene il sindacato tedesco.<sup>4</sup>

La diffidenza del sindacato tedesco verso modelli che prevedono il coinvolgimento dei dipendenti nel capitale della propria impresa (che lascia tracce nelle interviste pubblicate nell'ambito di questo progetto)<sup>5</sup> è oggi, infatti, superata da una nuova visione.

L'ineludibilità della ristrutturazione profonda di un intero settore, afflitto peraltro da problemi strutturali preesistenti, ha sollecitato la ricerca di risposte nuove.

Si potrebbe sostenere, in una visione antropocentrica, che la crisi finanziaria ha solo aiutato gli attori della produzione (capitale, amministratori e lavoratori) a liberare le proprie energie, anche intellettuali, per esplorare e innovare ridistribuendo poteri e responsabilità nella governance e nelle relazioni industriali.

L'Ig Metal inizia un percorso in cui la partecipazione finanziaria è complemento della codeterminazione (come in Schaeffler), oggetto di scambio per rafforzare la scelta di un partner industriale (Opel-Magna), fino a diventare elemento di una nuova strategia sindacale volta a interrompere una spirale negativa che minaccia la tenuta del sistema contrattuale e della tutela del lavoro.<sup>6</sup> Il sacrificio dei lavoratori si trasforma in proprietà. L'elemento associativo del lavoro-

<sup>4</sup> Un recente studio di V. Telljoahn dell'Ires Emilia Romagna mette in luce l'atteggiamento delle parti sociali tedesche in risposta alla crisi dell'industria dell'automobile.

<sup>5</sup> Le schede paese, i casi di studio, nomi e qualifiche delle persone intervistate sono accessibili sul sito [www.governancesindnova.eu](http://www.governancesindnova.eu) che va considerato necessario complemento di questo rapporto di sintesi.

<sup>6</sup> Telljohann, cit.



re azionista è guidato dal sindacato perché sinergico tanto al governo di impresa quanto all'insieme degli strumenti delle relazioni industriali. L'azionariato coinvolge l'intero settore auto e diventa precursore di una nuova governance al servizio di capitalisti nuovi (vedi Volkswagen e Daimler).

L'azionariato dei dipendenti diventa, allora, una condizione del lavoratore che nasce per durare e fare cultura.

L'attualità ci offre anche il caso dell'acquisizione di Chrysler da parte della Fiat.

Nel sindacato italiano, la Cisl sostiene che la partecipazione al capitale di rischio, per partecipare alla gestione della vita aziendale, non può che essere utile alle aziende, perché smussa il conflitto sociale e si finanziano le imprese che sono sottocapitalizzate. La Cisl afferma una visione strategica in cui l'azionariato è completo quando presuppone meccanismi associativi dei lavoratori azionisti e una nuova cultura capitalista in cui la partecipazione al capitale deve trovare espressione nelle imprese a prescindere dalla loro dimensione.<sup>7</sup>

La Cisl, nello scenario italiano, conferisce all'azionariato dei dipendenti diverse virtù. Esso rafforza la partecipazione dei lavoratori e compensa, anche economicamente, l'assunzione di responsabilità del fattore lavoro nei processi di trasformazione dell'impresa.

Emblematica la vicenda Alitalia dove il sindacato ha giocato un ruolo cruciale e dove l'assunzione di responsabilità ha determinato la destinazione di parte degli utili futuri ai dipendenti.

Queste due circostanze sono cronologicamente posteriori all'elaborazione del progetto di studio coordinato da SindNova, ma ne provano in qualche modo l'attualità. Si registra qui una tendenza. Quelle citate, infatti, sono scelte strategiche la cui efficacia potrà essere studiata solo da qui a qualche anno.

Il rapporto di SindNova offrirà strumenti di riflessione attraverso l'approfondimento di alcuni casi in cui l'azionariato dei lavoratori e la corporate governance si fondono da tempo e offrono al ricercatore elementi di analisi solidi.

<sup>7</sup> Intervista a Raffaele Bonanni, Segretario generale della Cisl.



## PARTE PRIMA METODOLOGIA E RIFERIMENTI CONCETTUALI

### Partecipazione finanziaria, corporate governance e dialogo sociale

Il seguente rapporto indaga la partecipazione azionaria dei lavoratori nella sua attitudine a rafforzare il dialogo sociale quando arriva a incidere nel processo di governance di un'impresa. Per offrire un ancoraggio logico concettuale al lettore, si premette sin da ora che ci si muove nel quadro dei sistemi Pepper.

Si tratta di quelle forme di partecipazione di lavoratori di tipo economico e finanziario classificate all'interno del rapporto *Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise results in the Member States of the European Community* del 1991 e ulteriormente definite nel 1996<sup>1</sup> dove la dizione «*including equity participation*» (partecipazione al capitale di rischio) ha sottolineato già nel titolo del documento la rilevanza concettuale dell'azionariato dei dipendenti nei modelli Pepper.

Il secondo rapporto raggruppa, dunque, le forme di *employee involvement* in due categorie, *profit sharing* (partecipazione ai risultati di impresa) ed *employee share ownership* (azionariato dei dipendenti), senza per questo aver presupposto l'incomunicabilità tra i due insiemi. Tutt'altro: nel rapporto si evidenziano le possibili correlazioni o i ponti che uniscono i due segmenti.

Il nostro rapporto ha circoscritto la propria area investigativa al secondo segmento. Il titolo si riferisce anche alla corporate governance. Quale legame pone in relazione la partecipazione e il dialogo sociale con la corporate governance?

<sup>1</sup> In realtà il secondo rapporto Pepper non fa altro che agire in coerenza con la raccomandazione del Consiglio del 27 luglio 1992 (93/443/EEC) che già pone enfasi nel titolo alla *equity participation*.

Nella sua Comunicazione<sup>2</sup> del 2003 la Commissione europea premette che «Società ben gestite, con pratiche comprovate di buon governo societario e sensibili alle questioni sociali e ambientali registrano risultati migliori dei concorrenti. L'Europa ha bisogno di un numero maggiore di imprese di questo tipo per generare occupazione e sostenere stabilmente una maggiore crescita».

Si premette, inoltre, che una governance di impresa efficace «permetterà di rafforzare i diritti degli azionisti e la protezione dei terzi».

La definizione di corporate governance adottata dalla Commissione europea è molto ampia ovvero «il sistema mediante il quale le società sono dirette e controllate».

È noto che non c'è convergenza nel mondo scientifico sulla definizione di «corporate governance». Chi si cimenta in questa laboriosa operazione sceglie spesso di giustapporre elementi definitivi che delimitano progressivamente i confini della materia.

Il Gruppo di alto livello di esperti di diritto societario a supporto della Commissione europea ha prodotto un Rapporto per un diritto societario moderno in Europa<sup>3</sup> nel quale gli esperti ritengono preminenti, nel paradigma di corporate governance, gli elementi della *disclosure*, il ruolo degli azionisti (soprattutto l'accesso alle informazioni e il funzionamento dell'assemblea degli azionisti), il consiglio d'amministrazione, l'*audit* e la regolamentazione comunitaria.

La proposta degli esperti di alto livello non nasce dal desiderio di superare l'ecclettica della dottrina né ha l'ambizione di mortificare la molteplicità del vissuto delle singole imprese europee. Essa è semplicemente funzionale a porre l'ordinamento comunitario nella posizione di migliorare il diritto societario (e modernizzare il governo di impresa) sullo sfondo di una maggiore integrazione del mercato europeo.

La Comunicazione della Commissione europea indica tra le soggettività della governance non solo azionisti e amministratori ma anche soggetti terzi. Tra questi ultimi, si fa esplicito riferimento ai lavoratori. I lavoratori sono sicuramente soggetti che beneficiano

<sup>2</sup> Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo, *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union. A Plan to Move Forward*. COM (2003) 284 final.

<sup>3</sup> Rapporto dell'High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. Bruxelles, 4 novembre 2002.

della buona governance ma non viene loro ancora riconosciuta, né disconosciuta, una titolarità a esserne parte.

Tra gli strumenti d'azione citati dalla Commissione non trova un ruolo specifico la rappresentanza del lavoro, anche se lo «spirito» della partecipazione dei lavoratori negli organi societari aleggia nei testi e soprattutto nella realtà con cui il progetto comunitario di armonizzazione (o avvicinamento) delle legislazioni e delle prassi deve fare i conti.<sup>4</sup> Rimane controversa la questione del dialogo sociale e la governance di impresa.

Nel concetto di dialogo sociale, per passare al terzo elemento concettuale del nostro titolo, si inseriscono le dinamiche relazionali che risolvono il rapporto tra impresa e fattore lavoro. La sua complessità ingloba la contrattazione collettiva (con i suoi riflessi sul rapporto individuale di lavoro), il coinvolgimento e la partecipazione dei lavoratori fino alla condivisione della vita di impresa e dei suoi rischi.

Fermando la nostra analisi alla dimensione aziendale, il dialogo sociale fa legittimamente parte del governo di un complesso organizzato, quale è l'impresa, che ha nel fattore lavoro uno dei suoi snodi fondamentali.

La gestione dei rapporti con lo stakeholder-lavoratore è una funzione del governo di impresa che di volta in volta assume la dicitura di relazioni industriali, risorse umane, capitale umano eccetera e una funzione sempre presente nelle imprese grandi (e anche di taglia inferiore). La gestione del capitale umano è la chiave strategica per un'efficace gestione del cambiamento che nell'organizzazione della produzione è sovente identificata nella ristrutturazione. Si tratta di

<sup>4</sup> Se si guarda alla complessità dell'attuale crisi economica e finanziaria, gli esperti si preoccupano di richiamare l'attenzione alla carenza di regole della corporate governance. Tale analisi è ben illustrata nella cosiddetta Relazione Larosière sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea, Bruxelles 5 febbraio 2009. Qui il gruppo di esperti sottolinea che un mercato finanziario unico non può funzionare correttamente se norme e regolamenti nazionali rimangono disomogenei e che l'Europa dovrebbe fare di più per creare un insieme di norme armonizzate tra di loro. Tra i settori d'azione propri delle istituzioni europee, la relazione sottolinea la necessità di rafforzare il governo societario, visto come uno dei maggiori fallimenti della crisi attuale.

Facendo riferimento al mondo finanziario, la Relazione Larosière denuncia le pratiche di corporate governance che «non hanno portato a termine i propri compiti dimostrando insufficiente attenzione per gli interessi a lungo termine dei suoi stakeholder». Il rapporto si riferisce agli incentivi per i top manager, il cui effetto perverso consiste nel fatto che gli investitori e i capitalisti hanno creato aspettative costanti al fine di trarre profitti extra a scapito degli stakeholder.

eventi traumatici per tutte le componenti dell'impresa e la chiave del successo è anche nella capacità di «trovare» nel dialogo sociale la voce di coloro che sono (spesso loro malgrado) interpreti del cambiamento e lo possono quindi meglio comprendere e affrontare con maggiore responsabilità.<sup>5</sup>

Questo della responsabilità è un concetto che tornerà spesso nel nostro lavoro e diverrà il filo rosso che unisce i tre elementi concettuali del nostro titolo: azionariato dei dipendenti, governance di impresa e dialogo sociale.

## Le origini del coinvolgimento dei lavoratori al governo societario

Esiste una relazione fra i tre elementi? Le oltre cinquanta interviste condotte nell'ambito di questo rapporto hanno evidenziato la difficoltà degli interlocutori ad astrarre i legami relazionali che intercorrono fra i tre elementi. Commentare i casi empirici ha, invece, facilitato la ricostruzione di posizioni che sarebbero, altrimenti, rimaste sotto traccia.

Nel quadro del dibattito politico in Europa, è il Parlamento europeo che cerca, in primo luogo, di esplorare le connessioni esistenti tra l'azionariato dei dipendenti e la governance d'impresa.

Nella risoluzione<sup>6</sup> del 2003, commentando la comunicazione della Commissione europea del 2002,<sup>7</sup> il Parlamento europeo incoraggia un maggiore coinvolgimento dei lavoratori nella capitale di

<sup>5</sup> Commissione europea, *Restructuring in Europe Report 2008. A Review of EU Action to Anticipate Change and Manage Employment Change*. Bruxelles 2008.

<sup>6</sup> Risoluzione del Parlamento europeo sulla comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni nel quadro della promozione della partecipazione finanziaria dei lavoratori (COM (2002) 364 - 2002/2243 (INI)) Si veda anche il parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni nel quadro della promozione della partecipazione finanziaria dei lavoratori (COM (2002) 364 def).

<sup>7</sup> Comunicazione della Commissione sulla partecipazione finanziaria dei dipendenti al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni nel quadro della promozione della partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti. COM (2002) 364 def.

impresa, focalizzando l'attenzione sugli aspetti positivi di questi strumenti. Il Parlamento europeo si riferisce a:

1. associazioni dei lavoratori e rappresentanza di tali associazioni negli organismi decisionali dell'azienda, richiamando il modello francese;
2. aziende private (non quotate sui mercati di borsa) che esplorano forme di cogestione a favore dei dipendenti-azionisti;
3. costituzione di fondazioni, con l'obiettivo di rendere tali fondazioni in grado di agire in qualità di azionista per conto dei dipendenti-azionisti;
4. promozione dei diritti di informazione e consultazione, in particolare nella loro dimensione transfrontaliera, per sostenere piani di partecipazione finanziaria dei dipendenti.

Infine, il Parlamento sottolinea la necessità di collegare la partecipazione finanziaria e altre forme di coinvolgimento dei lavoratori per favorire il concetto di partenariato. L'interazione tra forza lavoro e impresa può rispondere a logiche relazionali diverse. Con un intento semplificatore si può affermare che i lavoratori, nella loro rappresentanza collettiva, possono rappresentare per gli amministratori dell'impresa un interlocutore interno o esterno.

È esterno quando, organizzati sotto forma di sindacato, attivano strumenti rivendicativi volti a risolvere in modo collettivo il problema dell'utilizzo e della remunerazione del fattore produttivo lavoro: il modello comportamentale è antagonistico, lo strumento più comune è il contratto collettivo.

L'interlocutore è interno quando il lavoratore è ritenuto parte integrante del complesso aziendale e l'amministrazione si rapporta con lui come «associato» al progetto aziendale. In questo caso, i lavoratori organizzati in soggetti di rappresentanza prettamente aziendali (generalmente elettivi), si relazionano con la dirigenza aziendale o la proprietà per risolvere i problemi attinenti al lavoro e talvolta per condividerne gli indirizzi strategici.

Nella logica del dialogo sociale, che si va progressivamente affermando in Europa, contrattazione e coinvolgimento si integrano fino a formare un modello relazionale in cui «esterno» e «interno» si muovono con coerenza. Le strutture di rappresentanza sindacale e aziendale, quando non coincidono, convivono nella ricerca (a dire il vero non sempre priva di tensioni) di una ripartizione sussidiaria delle funzioni e delle competenze.

La rappresentanza dei lavoratori, sia essa interna o esterna, ricerca un interlocutore nell'impresa: colui che decide. La logica del contratto di agenzia (ovvero la relazione formale attraverso la quale l'amministratore assume, stabilmente e verso retribuzione, l'incarico di promuovere contratti nell'interesse del proponente-proprietario) che domina le teorie di governance di impresa, fissa un equilibrio nell'esercizio del potere conteso tra i due poli amministrazione-proprietà.<sup>8</sup> Valutato questo equilibrio (se messo nelle condizioni di farlo), la rappresentanza del lavoro, di volta in volta, dirige il proprio desiderio di interlocuzione verso l'amministrazione o verso la proprietà. Ovviamente, se il rapporto di agenzia che lega amministrazione e proprietà è un rapporto dinamico sempre in evoluzione, la rappresentanza del lavoro aggiorna la propria strategia (se messo nelle condizioni di farlo) in funzione del mutato contesto di governance. Ovviamente la trasparenza e la comprensività dell'informazione sono essenziali per una corretta relazione dell'ente impresa con il fattore lavoro.

La Commissione europea testimonia una tendenza a ritenere il modello societario europeo (a eccezione della matrice anglosassone) sbilanciato sull'amministrazione, ovvero registra una certa sovrappaffazione degli amministratori sulla proprietà con le alterazioni o deviazioni indesiderate circa la buona governance e quindi più in generale sull'efficienza del mercato.<sup>9</sup> Per tal motivo, si è agito per il rafforzamento della proprietà nel gioco della governance (cfr. direttiva piccoli azionisti) o per rendere più stringenti le responsabilità

<sup>8</sup> L'autore ci tiene a precisare che il modello bipolare qui sostenuto è in sé una semplificazione, essendo ben noto che tanto la dottrina quanto gli ordinamenti giuridici propri delle economie di mercato scompongono o proceduralizzano il potere decisionale fino a superare la bipolarizzazione con il riconoscimento di soggetti terzi quali creditori, utenti, lavoratori. Questi soggetti acquisiscono un ruolo nel momento in cui è loro riconosciuta dalla legge la tutela dei propri interessi, legittimamente da proteggere già nella fase di formazione delle decisioni. In questo nostro esercizio di analisi ci fa gioco semplificare e immaginare una struttura di esercizio del potere bipolare il cui punto di equilibrio è il risultato dei patti sociali, della norma eteronoma, delle culture nazionali, della cultura di impresa e di tanti altri fattori, non da ultimo la dimensione di impresa.

<sup>9</sup> Tra le iniziative annunciate dalla Commissione europea nel quadro del «Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union. A Plan to Move Forward», molti sono a favore degli investitori e di una partecipazione attiva degli azionisti alla vita dell'impresa.



degli amministratori (fare opportuni esempi delle direttive e raccomandazioni comunitarie).

Può essere qui utile accennare al fatto che la proprietà è ritenuta sempre di più una sorgente di socialità del governo di impresa. Fondi etici e azionariato attivo sembrano divenire aspetti del nuovo capitalismo con cui anche il mondo sindacale dovrà fare i conti.<sup>10</sup>

Se vogliamo sistemare le interazioni dei binomi interno-esterno nella rappresentanza del lavoro e amministratori-proprietà nel controllo di impresa, sopra richiamate, possiamo ottenere la seguente matrice.

### Matrice del coinvolgimento del lavoro al governo societario

	1. Processi interni	2. Processi esterni
A. Amministratori	<i>Creazione del consenso</i> Diritti di informazione e consultazione Partecipazione dei dipendenti	<i>Gestione del conflitto</i> Contrattazione collettiva Salari flessibili e partecipazione ai risultati di impresa Legislazione sociale e flessibilità del lavoro
B. Proprietà	<i>Condivisione del rischio di impresa</i> Azionariato individuale Azionariato collettivo	<i>Il sindacato nuovo capitalista</i> Fondi pensione e simili Investitori socialmente sensibili e Rsi

Il cluster 1A individua un momento relazionale, la ricerca del consenso, che generalmente sbocca in processi di coinvolgimento dei lavoratori. Questi sono di solito sorretti da interventi eteronomi di tipo legislativo o contrattuale che ne determinano *ex ante* le modalità operative.

Mentre l'Europa si appassiona ormai da decenni al dibattito senza fine tra i fautori della partecipazione *soft* o *hard* (presupponendo una generale tendenza a considerare quello partecipativo il modello

<sup>10</sup> Esempi significativi sono riportati nel libro di S. Davies, J. Lukomnik, D. Pitt-Watson, *The New Capitalists. How Citizens Are Reshaping the Corporate Agenda*, Harvard, Boston 2006.

relazionale più favorevole allo sviluppo competitivo delle imprese europee) non resta che prendere atto della neutralità dell'ordinamento comunitario rispetto a forme di partecipazione che eccedono i diritti di informazione e consultazione.

Non è dato quindi riferire a un modello partecipativo ideale. Ma questa è un'affermazione ormai banale per chi studia le relazioni industriali europee. Meno banale è affermare che i modelli partecipativi siano tutti noti e incisi nelle normative nazionali dei paesi membri. La partecipazione non può essere rinchiusa in categorie precostituite come se la storia della fenomenologia partecipativa ci avesse già svelato e catalogato tutte le esperienze possibili. Al contrario, il potenziale della sperimentazione non è esaurito. Essa è ben viva nell'esperienza delle imprese europee. Pratiche innovative di relazioni industriali chiedono di essere studiate e capite. Tra queste la partecipazione azionaria ha fortune alterne, assumendo un valore elitario e residuale in certi momenti storici e assumendo a modello strategico fondamentale in altri. Basti riflettere sul clamore che ha suscitato il *deal* Chrysler-Fiat e sul ruolo avuto dal fondo pensione dei dipendenti americani. La vicenda ha riproposto in Europa il dibattito sulla partecipazione azionaria dopo anni di ricerca di nicchia.

Il secondo cluster 2A si riferisce alla relazione *amministrazione vs. rappresentanza* esterna del lavoro. Si tratta dell'interazione tra impresa e sindacati dei lavoratori.

Per molte imprese d'Europa il contratto collettivo applicato in azienda è un elemento «dato», ovvero fuori della disposizione dell'amministratore.<sup>11</sup> Qui la capacità della singola impresa di influenzare il contenuto del contratto è nulla o comunque molto limitata. Ma che il rapporto contrattuale con il sindacato si esaurisca nel siglare il contratto collettivo è riduttivo.

Anche in presenza di contratti sovraziendali molto cogenti, il perfezionamento del contratto tiene vivo il rapporto tra management aziendale e stakeholder-lavoratori, anzi lo rende strategico. Il

<sup>11</sup> Ancora una volta dobbiamo sfruttare una semplificazione concettuale per rendere chiari i nostri ragionamenti. Siamo pienamente consapevoli che gli accordi aziendali sono lo strumento principale per impostare condizioni di lavoro in moltissime imprese europee. Tuttavia si suppone che i pensieri sviluppati nei prossimi paragrafi sulla contrattazione collettiva come strumento per una buona governance possano essere a maggior ragione estesi alle società nelle quali gli accordi sovraziendali non sono applicabili.

contratto sovraziendale deve essere applicato in azienda e talvolta integrato. Applicazione e integrazione risolvono definitivamente la questione del rapporto individuale di lavoro. Applicazione e integrazione determinano la stabilità e longevità del contratto. Nella migliore delle ipotesi il contratto presenta elementi di vitalità che consentono un continuo aggiornamento delle condizioni, riducendo al minimo i costi di rinegoziazione ed inefficienze legate alla non corrispondenza del contratto alle reali esigenze delle parti. È questo, in estrema sintesi, il valore aggiunto della buona governance.

L'interlocuzione con la proprietà può essere quindi un'esigenza o una sovrastruttura. Va valutato di caso in caso. Il terzo quadrante B1 mette a fuoco la relazione della forza lavoro con la proprietà. È bene premettere che il rapporto con la forza lavoro può variare enormemente a seconda del ruolo della proprietà nel governo di impresa. Questo può essere massimo nel caso in cui amministrazione e proprietà coincidano e sfuma fino a diventare nullo quando, nel caso di scissione tra proprietà e controllo, gli amministrazioni procedono allo svuotamento delle funzioni dell'assemblea generale.

I lavoratori possono scegliere di partecipare alla proprietà. Possono divenire soli proprietari dell'impresa, soggetti che esercitano il controllo, oppure essere detentori di una quota anche molto piccola e più o meno significativa di capitale.

Un'opzione strategica di maggior respiro può essere quella di far divenire il lavoro proprietà. La proprietà azionaria o partecipazione al capitale di impresa può avvenire con varie motivazioni. Se il primo rapporto Pepper individuava la partecipazione azionaria come forma limite della partecipazione ai risultati di impresa (in questo caso l'utile o meglio il dividendo), ulteriori studi hanno notevolmente ampliato il novero delle ragioni che possono spingere impresa e lavoratori a impegnarsi in piani di azionariato.<sup>12</sup>

La componente motivazionale si avvale della convinzione che quanto più la proprietà determina il governo di impresa, tanto più il

<sup>12</sup> Studi significativi in merito sono: European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, *Recent Trends in Employee Financial Participation in the European Union*, di Erick Poutsma, Dublino 2001; J. Lowitzsch et al., *Financial Participation for a New Europe. A Building Block Approach*, Roma-Berlino, marzo 2008; *Changing Patterns of Employee Financial Participation in Europe, Final Report by Erik Poutsma*, gennaio 2006; Santagata R., *Il lavoratore azionista*, Giuffrè, Roma 2008.

lavoro, nella gestione del cambiamento, deve avere un'interlocuzione con la proprietà. Quanto più la proprietà impone i termini di misura del successo del business tanto più è strategico portare *nella* proprietà i valori del lavoro e della socialità della produzione.

Viste le tendenze attuali della modernizzazione della corporate governance e del dialogo sociale, il cluster 2A è destinato ad accrescere, in Europa, il suo peso nell'ambito del complesso sistema di relazioni industriali. Questa riflessione lascia intuire il significato dell'ultimo cluster. Il quarto quadrante 2B individua i rapporti tra sindacati e centri finanziari. Si tratta della capacità dei sindacati di impegnare gli investitori maggiori, ovvero coloro che possono farsi interlocutori, a sposare clausole sociali. I dipendenti diventano i nuovi capitalisti. E in quanto tali essi utilizzano un linguaggio prettamente economico che parla della *sostenibilità* del business e dell'*etica* del business. Gli strumenti possono essere vari, anche se attualmente il dibattito volge la propria attenzione soprattutto alla responsabilità sociale di impresa, per quanto attiene la sostenibilità del business, e alla presenza del lavoro nel mercato finanziario attraverso i fondi pensione, per quanto attiene l'etica del business.

La nostra indagine muove i suoi passi dal cluster 1B ovvero dalla partecipazione azionaria. Ossia quelle forme di azionariato dei dipendenti che sono in grado di produrre effetti sulla governance di impresa e quindi estendere i propri effetti sugli altri quadranti; o che ambiscono a spostare gli equilibri della governance di impresa. Si verifica quindi in che misura gli altri quadranti ne sono interessati.

	1. Processi interni	2. Processi esterni
A. Amministrazione	<i>Creazione del consenso</i>	<i>Gestione del conflitto</i>
B. Proprietà	<i>Condivisione del rischio di impresa</i>	<i>I sindacati - i nuovi capitalisti</i>

PARTE SECONDA  
UN'INDAGINE SULLA PROPRIETÀ DEI DIPENDENTI  
E LA CORPORATE GOVERNANCE

## L'atteggiamento delle parti sociali

Le parti sociali sono state chiamate a dare una prima valutazione del progetto e della sua metodologia. Tutti considerano la partecipazione finanziaria dei lavoratori parte della propria agenda e hanno mostrato un chiaro interesse al progetto.<sup>1</sup>

È importante sottolineare il fatto che tale relazione non vuole rappresentare le posizioni delle parti sociali. Essa non ha neanche l'ambizione di dar voce alle aspettative politiche delle organizzazioni interessate. Le interviste e i casi hanno avuto il solo scopo di dare forma al pensiero dei ricercatori.

La Ces sottolinea come la partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti possa aiutare capitale e lavoro a stabilire nuove forme di partenariato. Nuove forme di collaborazione sono necessarie per sfidare i nuovi modelli della concorrenza. L'azionariato dei dipendenti dovrebbe essere orientato a migliorare il coinvolgimento dei lavoratori nella governance, rendendo l'azienda più reattiva e produttiva.

Eurocadres ha messo in guardia in merito ai possibili conflitti di interessi. Questi potrebbero emergere a diversi livelli della governance aziendale. Lo studio dovrebbe mettere in luce i rischi potenziali e le possibili soluzioni.

Emf considera la crisi finanziaria anche come una crisi dei modelli di corporate governance e si augura che questo porti all'introduzione di nuovi modelli di governance. Questo ragionamento impone con forza una riflessione sul nuovo capitalismo partecipativo.

Dal punto di vista aziendale, BusinessEurope sottolinea che gli

<sup>1</sup> L'elenco delle persone intervistate (che non hanno chiesto di restare anonime) è disponibile sul sito [www.governancesindnova.eu](http://www.governancesindnova.eu).

effetti della partecipazione finanziaria dei dipendenti possono essere valutati solo caso per caso. Essi variano a seconda di come interagiscono con gli altri elementi di governance aziendale, e più in generale con l'ambiente in cui la società opera. Molti fattori, sia interni che esterni, sono importanti nella creazione di una società di cultura manageriale: le risorse umane, la strategia e la natura di business, regimi fiscali, regolamentazione del mercato del lavoro, vincoli ambientali eccetera. Tutti gli strumenti della partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti possono essere considerati positivi, ma naturalmente devono essere coerenti e sinergici con tutte le funzioni dell'azienda. In questo modo essi suggeriscono di non limitare lo studio agli aspetti riguardanti lavoro e capitali.

Ceep vorrebbe concentrare l'attenzione sui servizi di interesse generale. Essi sono interessati ad avere maggiori informazioni su come i modelli Esos sono attuati o utilizzati. Il ramo dei servizi di interesse generale sta vivendo profonde trasformazioni. Lo studio dovrebbe evidenziare il valore aggiunto che i modelli Esos possono avere nella gestione dei cambiamenti e delle riorganizzazioni.

In paesi come Germania e Belgio rimane una forte pregiudiziale sugli strumenti di partecipazione finanziaria dei lavoratori. La maggiore disponibilità del lato datoriale non sembra essere sufficiente ad alimentare la capacità progettuale del dialogo sociale in materia.

In Belgio, le organizzazioni sindacali insistono sulla necessità di salvaguardare la polarizzazione delle relazioni industriali su due concentrazioni di interesse – lavoro vs capitale – perché ciò, nella loro opinione, è strumentale al corretto ed efficace svolgimento della contrattazione collettiva.

Dal lato tedesco, il sindacato vive la necessità di salvaguardare la codeterminazione che già offre ai lavoratori sedi importanti di influenza sulle decisioni di impresa. Un ulteriore impegno in termini di *risk sharing* non interagisce con il modello partecipativo esistente e pertanto non si intravede la necessità di discuterlo in termini di governance di impresa. La nuova strategia Ig Metal nelle fasi di ristrutturazione del settore auto dimostra comunque un nuovo atteggiamento del sindacato tedesco verso la partecipazione azionaria dei lavoratori.

Le parti sociali francesi registrano posizioni varie che fatalmente riflettono la molteplicità degli attori in campo. Soprattutto da parte sindacale, le posizioni delle organizzazioni confederali di livello

nazionale si articolano le une con le altre offrendo convergenze a geometria variabile.

La posizione del sindacato deve tener conto dell'abbondante normativa promozionale del risparmio salariale che solo in parte coincide con la promozione della partecipazione dei dipendenti al capitale della propria impresa. In Francia, gli incentivi fiscali, le opportunità di risparmio pensionistico, la ricaduta sugli assetti salariali e del costo del lavoro, la tendenza delle imprese a esportare i piani oltre confine fanno sì che il sindacato sia impegnato in valutazioni di sistema piuttosto che nella *governance* della singola impresa.

Nel sindacato italiano, la Cisl sostiene che la partecipazione al capitale di rischio, per partecipare alla gestione della vita aziendale, non può che essere utile alle aziende, perché smussa il conflitto sociale e si finanziano le imprese che sono sottocapitalizzate. La Cisl afferma una visione strategica in cui l'azionariato è completo quando presuppone meccanismi associativi dei lavoratori azionisti e una nuova cultura capitalista in cui la partecipazione al capitale deve trovare espressione nelle imprese a prescindere dalla loro dimensione. La Cisl, nello scenario italiano, conferisce all'azionariato dei dipendenti diverse virtù. Esso rafforza la partecipazione dei lavoratori e compensa, anche economicamente, l'assunzione di responsabilità del fattore lavoro nei processi di trasformazione dell'impresa.

Emblematica la vicenda Alitalia dove il sindacato ha giocato un ruolo cruciale e dove l'assunzione di responsabilità ha determinato la destinazione di parte degli utili futuri ai dipendenti.

E se in Turchia la ricerca di assetti democratici nelle relazioni industriali rende prematuro un tale dibattito, nei paesi di nuova adesione non sono ancora rimarginate le ferite generate dai processi di privatizzazione degli anni Novanta.<sup>2</sup>

Nel mondo del business le osservazioni più ricorrenti replicano quelle già espresse nel Forum europeo sul governo societario. Nel 2006 il gruppo aveva sollevato le seguenti pregiudiziali: «I membri hanno sottolineato i possibili rischi dell'includere i dipendenti o altri soggetti interessati nel dibattito sulla *governance* aziendale. In alcu-

<sup>2</sup> L'esperienza dell'azionariato dei dipendenti nei processi di privatizzazione nei paesi di recente adesione è stata raccontata ampiamente in *Lavoratori e capitale di impresa in Europa*, a cura di Sindnova, Quaderni Sindnova n. 18, Edizioni Lavoro, Roma 2001.

ni casi, i loro interessi sono utilizzati dal management come una scusa per seguire la propria linea di condotta e agire in contrasto con gli interessi degli azionisti. Questo può anche divenire dannoso per i lavoratori che sono azionisti, direttamente o attraverso i loro fondi pensione. Uno dei membri ha inoltre sottolineato i principi dell'Oecd riguardanti il ruolo dei lavoratori solo in termini molto generali e ha ritenuto che il Forum dovrebbe rimanere entro tale quadro.<sup>3</sup>

Obiettivo dello studio condotto da Sindnova con i suoi partner europei è stato anche di confutare o confermare le pregiudiziali espresse dalle parti sociali. Si affronteranno nel prossimo paragrafo due pregiudiziali ricorrenti: il conflitto di interessi che dovrebbe depotenziare il sindacato partecipativo nella sua funzione di negoziatore e il rischio eccessivo cui è esposto il lavoratore-azionista. Si cercherà poi di vedere in che modo si organizza il lavoratore azionista e come si modifica la governance di impresa quando entra in gioco il sindacato.

## Sindacati antagonisti e la questione degli interessi confliggenti (cluster 1a e 1b)

Benché non sempre esplicitate, le riserve di tipo sindacale ruotano attorno al timore che il presupposto conflitto di interessi possa condurre a una sottoremunerazione del fattore lavoro a favore di extra-profitti per il fattore capitale.

Si lascia intendere che ciò possa accadere per due motivi: gli stessi lavoratori possono rinunciare a parte delle proprie rivendicazioni tentati dalla possibilità di ottenere maggiori vantaggi sugli utili o sul valore delle azioni possedute; i negozianti possono essere meno sereni nelle loro valutazioni quando intessono con la controparte, in altre sedi, rapporti di tipo associativo economicamente rilevanti.

Invero, la rilevazione empirica ci dice che, nei casi in parola, le retribuzioni dei dipendenti, fissate nel quadro dei contratti collettivi applicabili alle rispettive imprese, si collocano nella fascia alta del

<sup>3</sup> Citazione dal verbale della riunione dell'European Corporate Governance Forum, 1° giugno 2006. [ec.europa.eu / internal\\_market / company / ecgforum / index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/index_en.htm).



contratto o comunque sopra alla media del settore. Spesso i lavoratori di queste aziende beneficiano di servizi e programmi di sostegno al lavoro di vario genere, ma che costituiscono un aiuto concreto al lavoratore (dai programmi di mobilità, alla progressione di carriera, alla riconciliazione di vita familiare e lavorativa). Ciò avviene in tutte le altre imprese studiate a eccezione di Dexia e Total.

Insomma, sembra emergere l'idea che il lavoro sia più remunerativo nelle imprese partecipate dai lavoratori, anche laddove i salari sono fissati per via contrattuale collettiva o individuale. Il concetto può anche essere espresso in questi termini: una governance di impresa «aperta» non esaurisce la necessità del contratto, ma lo rafforza grazie a una negoziazione continua e pienamente informata.

Invero, la negoziazione può bensì esprimersi attraverso un conflitto reiterato e cadenzato da continui stop-and-go. Naturalmente, si suppone il superamento della permanenza di due poli antagonisti di interesse.

Tuttavia, la contrattazione collettiva può anche essere intesa come l'espressione di progressivi aggiustamenti delle clausole contrattuali nel perpetuarsi della pace sociale. Si determinano così le condizioni per un contratto più stabile perché in grado di procedere a una corretta remunerazione del fattore lavoro. L'azionariato collettivo è in sintonia con questa seconda modalità. Anzi, nei casi da noi studiati questa condizione di pace sociale sembra essere una componente inalienabile della struttura di governance.

Si potrebbe ovviamente obiettare che una governance aperta al coinvolgimento dei lavoratori non postula la necessità dell'azionariato dei lavoratori. Non si può però negare che l'impegno azionario dei lavoratori incentivi l'acquisizione di consapevolezza di una dimensione relazionale nuova, quella della governance di impresa, che porta allo sviluppo della responsabilità dei comportamenti dei soggetti materialmente coinvolti nei processi di governo societario, compreso l'utilizzo del lavoro e la sua remunerazione.

Nei casi studiati, il conflitto di interessi è dichiarato apertamente nei casi irlandesi. In questi infatti, l'esperienza di azionariato dei dipendenti è molto recente ed è il risultato di una privatizzazione sommata a un processo di liberalizzazione. Si può facilmente comprendere quali cambiamenti profondi Eircom e Aer Lingus abbiano attraversato. Sindacati, azionisti e manager hanno dovuto affrontare situazioni drammatiche provenienti da ristrutturazioni o operazioni

di *re-engineering* societarie. Nonostante le incertezze per il futuro, l'esperienza continua.

## La questione del rischio eccessivo (cluster 2a)

Un'osservazione ricorrente in campo sindacale è che la partecipazione azionaria carichi di eccessivi rischi il lavoratore già sufficientemente esposto dal fatto che il proprio reddito e la propria professionalità dipendono dal futuro dell'impresa.

Le riserve di parte sindacale sono alimentate, inoltre, dagli scandali finanziari di inizio secolo (che hanno poi dato una spinta alla volontà delle istituzioni comunitarie di interventi per l'ammodernamento della corporate governance) che hanno ancor di più allontanato il favore del sindacato verso alcuni sistemi Pepper.

Le esperienze traumatiche registrate nei paesi di recente adesione<sup>4</sup> vissute dai lavoratori negli anni Novanta sono una ferita ancora aperta. L'invito del sindacato europeo a moderare i propri giudizi sull'azionariato dei dipendenti è quindi legittimo, ma su questo punto il nostro studio punta a verificare la reale manifestazione del rischio.

L'acquisizione di azioni da parte dei lavoratori può avvenire tramite:

- a. conferimento in azioni di parte della retribuzione (non avviene nei casi da noi studiati);
- b. destinazione del risparmio volontario o forzato (Bpm, Dexia, Total, Enel);
- c. conferimenti aggiuntivi integrativi e non sostitutivi dei flussi di reddito o del patrimonio corrente del lavoratore. (Handelsbanken, IsBank).

Quest'ultima ipotesi, peraltro abbastanza frequente, renderebbe l'obiezione sindacale infondata essendo gli stock ricevuti un'opportunità aggiuntiva perché il lavoro è già remunerato in modo completo. In assenza di piano di azionariato quella ricchezza per il lavoratore semplicemente non esisterebbe. Ad esempio i dipendenti della Handelsbanken possono contare, al momento della pensione di un ammontare extra notevole. Chi ha partecipato a Oktogonen dal mo-

<sup>4</sup> Studio Sindnova biblico.

mento dell'avvio del *profit sharing scheme* beneficia di un capitale di circa un milione di euro che si aggiunge al (e non sostituisce alcuna voce del) reddito pensionistico di cui godono tutti gli altri dipendenti del settore.

Per quanto attiene, invece, la possibile sostituzione della prestazione in denaro con conferimento di titoli, bisogna distinguere due possibilità praticate oggigiorno. La prima è la retribuzione tramite conferimento di azioni o opzioni su azioni al fine di legare l'interesse dell'amministratore all'interesse degli azionisti. Questa forma di remunerazione è in voga per le altissime professionalità e non rientra pertanto nel nostro ragionamento. Un'altra modalità potrebbe essere quella di conferire (in parte) i premi di partecipazione ai risultati di impresa con titoli azionari. Qui il rischio di cui si interessa il mondo sindacale è reale. La complessità della struttura retributiva in Europa tende a integrare forme di retribuzione variabile al fine di garantire salari più alti che sappiano intercettare la maggiore ricchezza prodotta dall'impresa. Nella dinamica europea questi meccanismi premianti diventano sempre più parte di una politica di retribuzione del lavoro complessa: strutturata in Francia, ben diffusa in Italia ed esplorata in tanti paesi dal Belgio alla Spagna al Regno Unito eccetera.

Conferire il premio in azioni può portare a un effetto sostituzione. La contrattazione collettiva ha allora il compito di evitare che questo effetto abbia luogo oppure assicurarsi che tale scambio sia sostenuto da una ragione «alta».

Se guardiamo ai casi irlandesi Eircom e Aer Lingus, scopriamo il potenziale della partecipazione azionaria dei dipendenti in termini di buona governance, anche quando è in gioco la riorganizzazione di un settore privatizzato. In particolare, nella liberalizzazione del settore delle telecomunicazioni in Irlanda, il *trust* che gestisce le azioni dei lavoratori ha acquisito una riconosciuta autorevolezza, tanto da essere convocato al tavolo governativo per la futura organizzazione del settore telecomunicazioni in Irlanda. L'esperienza irlandese richiama il pensiero strategico della Flaei (sindacati italiani del settore energetico). La Flaei, fortemente rappresentata tra i lavoratori dell'Enel, sarebbe pronta a utilizzare ogni strumento pur di dar voce ai lavoratori nel governo di un'impresa così strategicamente importante per il benessere del paese. Il segretario generale della Flaei è cosciente che le sedi classiche delle relazioni industriali non

sono in grado di cogliere la complessità dell'operato della corporation Enel e pertanto auspica un maggiore impegno e responsabilizzazione del fattore lavoro attraverso l'adesione alla governance di impresa. Per giungere a questo obiettivo, la sua organizzazione propone di fare leva anche sulla contrattazione aziendale per favorire l'azionariato collettivo dei dipendenti Enel. Ne sarà valsa la pena se il sindacato avrà, al termine del processo, acquisito voce già alla fonte della governance di impresa, ovvero l'assemblea dei soci.

Gli strumenti finanziari di gestione del rischio diventano un problema tecnico. La Flaei pone il problema dell'impatto delle grandi *utilities* nella vita dei cittadini e vede in una nuova governance una strategia per conservare il mercato al servizio della collettività.

In Francia, la questione della struttura della retribuzione è fortemente sentita. L'incentivazione del risparmio forzato sul reddito da lavoro ha spinto le imprese a definire il concetto di retribuzione globale. Con tale approccio le imprese fissano il tetto del costo del lavoro che sono disposte a sopportare e negoziano la composizione delle voci che compongono il montante.

In tal modo, le diverse forme di risparmio incentivato dei dipendenti entrano in concorrenza con la remunerazione e rendono concreto il rischio di surrogare la prestazione monetaria con elementi dal valore aleatorio, quali azioni o altri titoli finanziari. Il risultato è che in Francia, la gestione del rischio del risparmio nel quadro del reddito da lavoro è dominante rispetto all'attenzione dei riflessi dell'azionariato sulla governance di impresa. Questo, forse, offre un indizio del perché nel paese a più lunga tradizione di partecipazione finanziaria il legame tra azionariato e governance di impresa sia ancora poco esplorato.

Per quanto attiene la destinazione del risparmio, le imprese possono chiedere ai lavoratori di impegnare il proprio risparmio (anche pensionistico) in azioni dell'impresa. Qui l'esposizione al rischio nella pratica va ben valutata. I programmi di azionariato prevedono benefici iniziali sostenuti che rendono l'investimento azionario nella propria impresa molto vantaggioso in partenza, riducendo il rischio di perdita del capitale investito e prelevato dal patrimonio del lavoratore (ad esempio per ogni azione acquistata dal lavoratore due azioni sono versate dall'impresa).

In Francia le organizzazioni sindacali hanno creato un Comitato intersindacale per il risparmio salariale Cies (*Comité Intersyndical*

*de l'Épargne Salariale*) (cui partecipano Cfdt, Cgc-Cfe, Cftc e Cgt) che agisce nell'ambito della negoziazione collettiva obbligatoria relativa al risparmio sindacale. L'obiettivo del comitato è di proporre strumenti per il risparmio salariale, favorire una normativa quanto più favorevole ai lavoratori, indirizzare il governo di impresa in direzione della responsabilità sociale. Benché al centro delle preoccupazioni dei sindacati francesi vi sia l'aspetto finanziario della vicenda, esse non possono trascurare il fatto che la proprietà azionaria innesca la governance di impresa e questo pone il sindacato nella condizione di offrire valori di riferimento al governo di impresa al di fuori dei canali tradizionali delle relazioni industriali.

Diverso il caso per le situazioni di crisi dove l'acquisto di azioni da parte dei lavoratori può assumere il carattere straordinario di salvaguardia del posto di lavoro. In questo caso il rischio è per sua natura alto, ma privo di fattore comparativo in quanto il posto di lavoro e il reddito da lavoro sono già compromessi. In questo caso la propensione al rischio del lavoratore sale fino a tramutarsi in vera e propria propensione imprenditoriale nei casi di *buy-out* dei lavoratori (ciò vale in particolare nelle piccole e medie imprese). «It was a crisis situation, connected to workers' sacrifice, that created an opportunity» è la considerazione a margine dei casi Eircom e Aer Lingus.

Nelle piccole e medie imprese di proprietà dei dipendenti, il rischio dell'investimento coincide totalmente con il rischio di impresa. Tale rischio però si può trattare attraverso due strumenti, come ci insegna l'esperienza spagnola.

Il sistema giuridico spagnolo non consente di superare del tutto il problema della liquidabilità dell'investimento. Gli accorgimenti legali che attengono al capitale possono però contenere il rischio: ci sembra significativo richiamare l'obbligo di riserva speciale a tutela del capitale investito dal lavoratore e l'introduzione di tipologie di azioni o di quote di capitale che favoriscono il trasferimento della proprietà tra i lavoratori.

Una soluzione è stata trovata nell'esperienza della Tullis Russell. Tutti i dipendenti, dopo aver lavorato in azienda per un anno, ricevono azioni gratuite, per le quali ogni anno vi è un profitto. Dopo cinque anni, i dipendenti possono liberamente vendere le proprie azioni, a condizione che vi sia sufficiente denaro disponibile da parte del fondo per comprarle. La proprietà è reale: può esse-

re convertita in capitale liquido quando un dipendente ha bisogno di denaro. Ci sono restrizioni su quante azioni le persone possano vendere, e di fatto i dipendenti hanno la priorità più bassa – nel corso degli anni, le quote di coloro che sono andati in pensione o hanno lasciato l'azienda sono state acquistate, ma spesso nessuna proveniva dai dipendenti ancora in attività. Questo è accettato come elemento ben noto perché l'organo eletto fa le regole, in accordo con il consiglio.

Uscire dalla Borsa non è stato un problema per Eircom né per il suo Esot.

Con un approccio pragmatico si può quindi verificare che la questione dell'eccessiva esposizione al rischio per il lavoratore, pur reale, possa essere gestita fino a ridursi a una quota di rischio del tutto accettabile (come accade nei casi da noi studiati). È necessario però avere in mente con chiarezza quali siano gli elementi del piano di azionariato capaci di abbattere questo rischio e aprire, invece, il percorso alle opportunità.

## Azionista vs proprietario

A volte i dipendenti devono essere preparati alla proprietà. Può essere parte di una strategia sindacale o, al contrario, i sindacati possono arrivare dopo. Può accadere che uomini carismatici illuminati decidano di cambiare la cultura aziendale e diventare essi stessi una guida per l'innovazione.

Quando Jan Wallander ha deciso di invertire l'andamento non soddisfacente della propria attività, ha progettato un sistema di ripartizione degli utili che avrebbe avuto l'effetto di rendere i dipendenti co-proprietari della propria banca. Era perfettamente consapevole che non si era fatto abbastanza per raggiungere l'obiettivo. L'azionariato dei dipendenti è stato parte del piano che avrebbe portato Hadelsbanken tra le banche più competitive in Svezia.

Quando la famiglia proprietaria di Tullis Russell ha deciso di porre un termine al proprio impegno in Tullis Russell, ha sentito la necessità di proteggere i dipendenti. L'impegno ideologico dietro questa decisione ha portato (più di altri fattori che conducono alla partecipazione finanziaria dei lavoratori, come la privatizzazione, i problemi o l'avvio di nuove società) al coinvolgimento di una serie

di soggetti, come ad esempio i proprietari, i proprietari-manager, i proprietari-dirigenti-dipendenti, i lavoratori-manager e i dipendenti.

Nel caso Kardermir vi era il desiderio generalizzato di salvare la fabbrica su cui poggiava il benessere di tutta la regione. Diversi attori, provenienti dalle camere di commercio di diversi gruppi di stakeholder, si erano fatti avanti. La grande determinazione dei dipendenti è prevalsa e ha permesso loro di conquistare il controllo della fabbrica. Anche se lontana nel tempo, la decisione di rendere i dipendenti Isbank proprietari della banca appartiene a un solo uomo, Mustafa Kemal.

In base a quanto emerso nei nostri casi, c'è un fattore culturale, che collega azionariato dei dipendenti e corporate governance.

Dovremmo quindi porre a noi stessi il seguente quesito. Cosa manca all'azionista per diventare proprietario?

L'*holder* (il portatore) è il detentore di un titolo patrimoniale. Compie un investimento il cui risultato, nella sua logica, è determinato dall'andamento del mercato.

Se il lavoratore azionista agisce nella sua individualità la sua condizione è quella del piccolo azionista. Per quest'ultimo la strategia di investimento si riduce a due opzioni: detenere il titolo o venderlo e la scelta tra le due è dettata da considerazioni economiche di tipo patrimoniale ovvero la possibilità di essere più o meno ricco conservando o rinunciando alla proprietà.

L'*owner* (il proprietario) è un *holder* meno fatalista. Ha acquisito consapevolezza che il successo del suo investimento non è dato dalla cabala del mercato. Egli acquista coscienza che la forza del suo investimento deriva dalla forza economica dell'impresa di cui è co-proprietario e della sua gestione; egli sa che il primo passaggio di un processo decisionale complesso risiede laddove si esprime la proprietà. Più che al listino borsistico l'*owner* è attento ai prospetti informativi aziendali. L'*owner* ha così compiuto un'assunzione di responsabilità. Si tratta di una maturazione che lo spinge a valorizzare il proprio investimento con il contributo della propria persona, del proprio impegno. L'elemento patrimoniale che attiene alla proprietà del titolo non è, dunque, sufficiente al portatore del titolo per definirsi un (co)proprietario.

Perché un *holder* si possa ascrivere alla categoria degli *owners* è necessario che l'implicazione patrimoniale sia accompagnata da due ulteriori caratteristiche. La prima è eterodefinita e riguarda la dispo-

sizione dei diritti annessi al titolo patrimoniale. Si tratta in sostanza del diritto di voto in assemblea generale con tutti i suoi corollari. Il legislatore europeo auspica che il prezzo pagato per l'azione sia adeguato al diritto che l'azionista può effettivamente esercitare nel possedere quel titolo. L'uso del condizionale ammette implicitamente che troppo spesso in Europa il portatore di un titolo azionario fa fatica a esercitare i diritti a esso annessi.<sup>5</sup>

Il percorso che separa l'*holder* e l'*owner* ha a che fare con la definizione di diverse classi di azioni e l'accesso a quelle tipologie di titoli che rendono più o meno agevole l'esercizio dei diritti associati alla proprietà (capitale senza voto, capitale con voto proporzionale, capitale con molti voti eccetera). Ha a che fare con l'accesso ai documenti e a un'informativa corretta e tempestiva; al diritto di porre quesiti agli amministratori e riceverne risposta motivata; alla facoltà di conferire delega o raccogliere deleghe.

Il funzionamento dell'assemblea generale degli azionisti è, per l'aspirante *owner*, un problema. Attraverso l'azionariato diffuso i lavoratori acquisiscono i diritti di partecipazione alla vita societaria e possiamo supporre che la tecnologia renderà sempre più facile l'esercizio del voto.<sup>6</sup>

Una volta verificata la disposizione all'esercizio del proprio ruolo di proprietario esercitando il voto (esercizio di un diritto) in modo informato e partecipe (esercizio responsabile del diritto), la metamorfosi *holder-owner* non è completa. Infatti, la seconda caratteristica dell'*owner* è la predisposizione del soggetto a esercitare tali diritti. E questa una è condizione pienamente soggettiva. Quindi rispetto all'*holder*, l'*owner* raccoglie in se l'elemento patrimoniale, lo status giuridico e una predisposizione comportamentale.

Ma aver creato le condizioni per un voto informato è ancora condizione insufficiente a rendere i lavoratori co-proprietari o soggetti partecipanti alla vita di impresa. Nella sua condizione di piccolo azionista singolo, il lavoratore avverte l'irrelevanza della propria partecipazione e questo scoraggia la partecipazione attiva, ovvero l'assunzione di responsabilità.

<sup>5</sup> Direttiva 2007/36/CE, considerando 3.

<sup>6</sup> Le istituzioni europee hanno adottato misure concrete nella direttiva 2007/36 del 11 luglio 2007, relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate.



L'associazionismo è un modo per rendere più forte la voce dei piccoli azionisti. Ciò è anche dovuto al fatto che il piccolo azionista potrebbe avere una seria aspettativa di incidere sulla vita aziendale (non essere velleitario) se esercita la sua opzione *voice* con molti altri piccoli azionisti. Perché si scarta l'ipotesi a priori? Prima delle difficoltà burocratiche – che comunque arriverebbero – incide la difficoltà di individuare e organizzare un gruppo di azionisti che abbiano un motivo di associazione ovvero comunanza di interessi e di obiettivi pienamente condivisi.

Il fatto che piccoli azionisti si riuniscano in associazioni costituisce un modo per rendere più forte la loro voce.

Per i lavoratori azionisti l'associazionismo ha un significato particolare. Per loro l'appartenenza associativa ha un luogo storicamente definito: il sindacato.

Questo fa sì che nei modelli di azionariato che maturano al punto di divenire parte integrante della governance di impresa il sindacato abbia un ruolo tanto forte da rendere triangolare il modello gestionale della governance.

Con l'eccezione del Regno Unito (Tullis Russell e John Lewis Partnership), i sindacati risultano profondamente radicati e rivestono il ruolo di attori di primo piano nel funzionamento di una società. Essi sono sia i promotori di una cultura della partecipazione sia gli attori forti capaci di affrontare le scelte degli azionisti per cogliere le opportunità. Essi sono la culla delle esperienze partecipative, in primo luogo perché le hanno portate avanti quando erano ancora *in nuce* (nonostante l'adozione di strategie diametralmente opposte, come avviene con l'Enel e Dexia), oppure perché le hanno supportate.

Vi è un aspetto ricorrente – l'azionariato dei dipendenti che influenza la governance coincide con la forte sindacalizzazione del personale.

È difficile stabilire una relazione causale tra i due elementi. Tuttavia, sembra chiaro che la coincidenza dei due fenomeni mostri come, alla fine, la base partecipativa sindacale coincida con quella dell'organismo che associa i dipendenti azionisti.

Ciò significa che la vita sindacale ha una diretta influenza sul comportamento dell'organismo che rappresenta i lavoratori (associazioni, fondazioni, fondi pensione, Esop e così via).

## *Ownership e volontarietà*

L'associazionismo, quell'espressione piena dell'essere *owner*, ha un ulteriore risvolto e interessa il concetto di volontarietà.

Maturare una responsabilità vuol dire farsi carico fino in fondo della scelta di essere azionisti. Questa scelta può essere invogliata, aiutata o forzata, ma sicuramente volontaria.

L'elemento associativo diventa un passaggio fondamentale della metamorfosi dell'*holder*. Una volta divenuto *owner*, è il soggetto di una collettività. Non va quindi sottovalutata la predisposizione individuale del lavoratore verso l'azionariato e la conquista della consapevolezza di essere parte di una comunità organizzata con un fine sociale; che il raggiungimento del fine sociale passa anche attraverso la continuità della sua partecipazione alla vita collettiva.

L'ente collettivo acquisirà un fine autonomo e indipendente che valorizza la scelta di appartenenza, ma rende quel fine indipendente dalla volontà del singolo. Tuttavia non se ne determina la piena emancipazione. L'ente collettivo ha bisogno dell'adesione individuale per non vedere svuotata la propria forza e con essa le prerogative e il ruolo. È un gioco valoriale circolare perché l'associazionismo è una scelta individuale e responsabile ovvero *volontaria*, ma lo status associativo impone una responsabilità verso la collettività che si traduce in obblighi di permanenza ovvero *condiziona la volontarietà*.

In Handelsbanken la partecipazione a Oktogonen non è obbligatoria, ma è una componente intrinseca allo stato di dipendente della banca. A domanda opportuna tutti gli intervistati rispondono: perché il dipendente dovrebbe scegliere di non aderire?

In Jlp la partnership è essenzialmente condizione intrinseca del rapporto di lavoro.

In Bpm l'acquisto di azioni e l'adesione alla associazione Amici della Bpm non necessita di campagne di proselitismo, semmai sono sufficienti momenti informativi che rendono evidente il ruolo dei lavoratori nel governo della banca per convincere più del 90% dei lavoratori di Bpm ad aderire all'azionariato collettivo.

La prospettiva di successo dell'azionariato collettivo è elemento discriminante per attivare il processo associativo e per tenerlo in vita. Se l'avvio è determinato da un uomo illuminato (Wallander, Atatürk, Erdal) o da un evento traumatico (crisi aziendale come in Aer

Lingus, Eircom e Kardemir, transizione a economia di mercato come nei casi ungheresi, necessaria formazione di imprenditoria domestica il cui esempio lampante sono le imprese Sll e Sal associate alla Confesal) la sua continuità dipende dall'azione promozionale sostenuta da soggetti collettivi come il sindacato (è la condizione che accomuna i casi studiati in Italia, Svezia, Turchia, Irlanda) oppure associazioni imprenditoriali (Confesal) che si fanno detentori e promotori dello spirito originario. Solo in Francia, il potere pubblico impone tramite la legge la forza risolutiva per affermare l'azionariato dei dipendenti.

In molti dei casi studiati, i nuovi assunti non dispongono di una scelta rispetto al coinvolgimento nella proprietà con tutto ciò che ne consegue in termini di coinvolgimento nella governance. Essa è ormai parte della cultura del complesso organizzativo in cui sono inseriti.

Proprietà collettiva e buona governance.

La questione della responsabilità (cluster 2 bis e 2 ter)

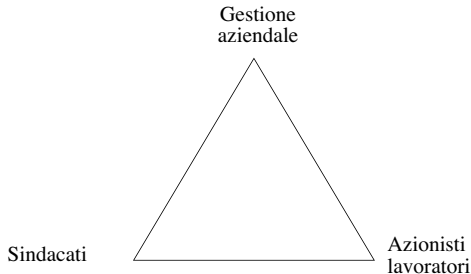
In alcuni casi i lavoratori esercitano il controllo o un'influenza rilevante avendo quote minoritarie di capitale: in Handelsbanken il 10% e in Bpm circa il 2% in IsBank il 42%, il 15% in Aer Lingus e il 35% in Eircom. In altri casi essi detengono il 100% del capitale o il diritto di voto in Tullis Russel e John Lewis Partnership. Quote di minoranza altre volte possono portare a forme di partecipazione dei dipendenti negli organismi amministrativi dell'impresa (il 5% in Dexia). In altre la quota rappresentata dalle organizzazioni dei lavoratori azionisti non è sufficiente a ottenere alcun ruolo nella governance (ad esempio Enel).

L'evidenza empirica ci suggerisce che l'azionariato non potrebbe imporsi come scelta strategica dei dipendenti in competizione con investitori istituzionali. Esige regole che privilegiano la proprietà dei lavoratori su altri pretendenti.

Queste non sono regole imposte, ma sono generalmente frutto di scelte statutarie. Si tratta di forme di alterazione della proporzionalità nel controllo societario che però derivano dall'autonoma scelta societaria evidente e trasparente. L'azionista lavoratore può essere privilegiato in vari modi: destinatario di nuove emissioni, creazione

di piani di *profit-sharing* per alimentare la proprietà azionaria dei lavoratori, limiti all'accumulo di capitale validi per soggetti esterni alla governance. Quando questo vantaggio non è offerto, come capita in Enel, sono poche le speranze di giungere a successo.

Nei casi analizzati, la ripartizione della corporate governance in una società con azionisti dipendenti può essere illustrata da una relazione triangolare che mette al centro la gestione dell'azienda, dei soci lavoratori e dei sindacati.

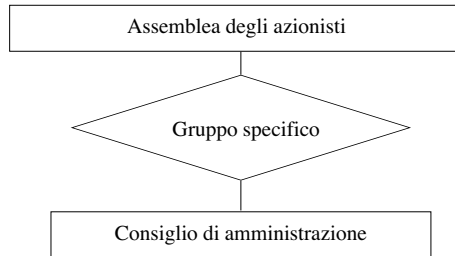


Tale ripartizione si applica a tutti i casi studiati, con l'eccezione del Regno Unito (Tullis Russell e John Lewis Partnership). È ancora in fase potenziale nel caso di Dexia ed Enel e, in particolare, nell'esperienza francese. Non sembra essere un modello applicabile alle piccole e medie imprese.

In Francia, il superamento della soglia del 3% della holding di azioni societarie da parte dei dipendenti imporrebbe la nomina di almeno un amministratore da parte degli azionisti dipendenti. In effetti, la tendenza è quella di riprodurre un modello triangolare di governance. Esercitare questo diritto implicherebbe un meccanismo partecipativo che metterebbe i lavoratori in grado di accordarsi su un nome o una serie di nomi da inserire nel team di gestione aziendale. Laddove ciò non fosse possibile, il diritto potrebbe essere esercitato da un fondo di risparmio dei lavoratori dipendenti, chiamato *Fond Commun de Placement d'Entreprise*, che detiene quote di partecipazione in tale società. Di solito sulla base di un'origine contrattuale, questi fondi godono di una gestione democratica nella quale i lavoratori che partecipano sono rappresentati nell'organo amministrativo dai propri sindacati.

È interessante vedere come nei nostri casi, in alcuni punti del

processo di governance, i giocatori (i principali gruppi di azionisti) sentano la necessità di introdurre forme di democratizzazione, al fine di porre gli azionisti in una posizione egualitaria, a prescindere dalla quantità di azioni che controllano. A tale scopo, in alcuni casi si crea un diaframma tra gli azionisti e il consiglio di amministrazione.



È il caso del *Nomination Committee* (Commissione di nomina) in Handelsbanken o dello *Share Council* (Consiglio degli azionisti) in Tullis Russell, del *Central representation Council* (Consiglio centrale di rappresentanza) in Aer Lingus. Essi svolgono ruoli ed esprimono competenze molto diverse, ma è emerso che tali organismi decidono sulla base del consenso. Ciò che essi hanno in comune è l'idea che il peso delle azioni di ciascun azionista perda rilevanza. Solo in Bpm, il voto capitario diventa il metodo dominante di governance (regime cooperativo). Resta, per contro, molto difficile trarre conclusioni comuni su come gli azionisti siano rappresentati in seno al comitato e ai gruppi derivanti dal consiglio di amministrazione.

L'esistenza di un *trust* o di un ente (associazioni di azionisti, fondi pensione e simili) che detengono collettivamente quote proprie dei lavoratori può restringere la gamma degli eventi riguardanti le ristrutturazioni e la mobilità.<sup>7</sup>

Eventi come questi sono spesso indesiderati da parte dei dipendenti azionisti. Normalmente, il governo societario è il risultato di

<sup>7</sup> Qui ci si riferisce alla gamma di eventi sottolineata nella Carta VI del *Report of High Level Group of Company Law Experts*, cit. In poche parole, il gruppo di esperti descrive i vari tipi di operazioni societarie come il cambiamento della sede aziendale o di domicilio, le fusioni, l'acquisizione delle società controllate, eventi che riguardano il capitale sociale.

un fragile equilibrio di elementi, comprese le legislazioni nazionali, i codici e le pratiche che sarebbe difficile riprodurre in ambienti diversi. Inoltre, il territorio dell'Unione europea non è uniforme, in particolare per quanto riguarda le relazioni industriali e di corporate governance. In termini generali si può supporre che il gruppo dominante di proprietari difficilmente accetti di spostare il controllo della società, qualora ciò implichi una diluizione del potere. Ciò è evidente in tutti i casi in cui la partecipazione azionaria dei dipendenti è seguita a una privatizzazione e i dipendenti hanno posto fine a una serie di tentativi di acquisizioni ostili o speculative (Eircom ne è un esempio).

Nel caso specifico dell'azionariato dei dipendenti, abbiamo visto che le aziende sviluppano specifiche culture aziendali che sono (anche nei grandi gruppi) ben radicate nel territorio in cui operano. Esse mostrano anche di saper proporre comportamenti socialmente avanzati nella conduzione del *business*.

Mobilità implica, perciò, un cambiamento nella natura del business: quando la mobilità implica lo snaturamento del governo societario il cambiamento può diventare una sfida dai risvolti troppo incerti e un rischio troppo alto (un chiaro esempio di questo tipo è rappresentato da Tullis Russell, Handelsbaken, Bpm).

Con riferimento ai nostri casi, possiamo affermare che l'azionariato dei dipendenti diventa un fattore di resistenza alla mobilità, non necessariamente perché i dipendenti siano riluttanti al cambiamento, ma semplicemente perché la sostenibilità dell'azienda è messa in gioco. Naturalmente, questo è vero solo quando il cambiamento è in grado di modificare l'assetto della proprietà e di indurre distorsioni nella cultura aziendale. Bpm è un caso emblematico.

A volte, le ristrutturazioni e i cambiamenti sono un'opzione da prendere in considerazione quando le società affrontano situazioni difficili, anche se di proprietà dei lavoratori. Qui, il senso di responsabilità entra in gioco. I dipendenti e i loro rappresentanti devono accettare il cambiamento e la riorganizzazione anche nel caso in cui comporti costi per la forza lavoro.

Ciò che abbiamo imparato dai nostri casi è che i dipendenti non sono proprietari «ostinati». Quando l'azienda (diciamo, il business) mostra evidenti carenze e i dipendenti non sono in grado di mettere in atto cambiamenti, essi possono decidere di fare un passo indietro e porre fine alla loro proprietà. Ciò dovrebbe anche giustificare il

fatto che i casi che si mantengono in vita sono normalmente quelli di successo. Precedenti studi hanno mostrato che i piani di azionariato dei dipendenti sono stati innescati da parte delle imprese per far fronte a situazioni difficili, ma non sono durati a lungo una volta passata la crisi.<sup>8</sup> Ciò è supportato dal parere diffuso che la strategia di «uscita» (*exit strategy*) sia l'atteggiamento naturale dei dipendenti (cfr. il caso Kardermir, ma anche in Aer Lingus l'esperienza sembra essere continuamente in discussione).

Come accennato, il passaggio dall'essere azionisti a diventare proprietari è un lungo processo di carattere culturale che svanisce in fretta. Possiamo presumere che il reiterato concetto di responsabilità richiami l'idea che i dipendenti siano abbastanza consapevoli della società per la quale lavorano e che in secondo luogo, essi sappiano optare per una strategia d'uscita, piuttosto che condannare consapevolmente la loro società e i loro posti di lavoro. Per riassumere:

1. gruppi dominanti di azionisti non accettano di modificare la combinazione dei fattori che hanno determinato la loro posizione dominante;
2. promuovere un impegno diretto degli stakeholder nella proprietà dell'azienda ha l'effetto diretto di allargarne la composizione e l'effetto secondario di indurre un profilo di rischio più basso nella corporate governance (questo caso è ben rappresentato nelle tre banche);
3. si può affermare che quando un dipendente-proprietario guadagna spazio nella corporate governance, l'attività è ben radicata nel territorio e meno propensa a utilizzare la «mobilità» per motivi speculativi o per cercare manodopera a basso costo;
4. la responsabilità diventa un concetto a due sensi al quale sia l'azienda che il management devono attenersi.

## Responsabilità e controllo. Nuova cultura aziendale per manager e sindacati

Le dinamiche relazionali di questo triangolo sono al di fuori del quadro tradizionale e formale del dialogo sociale. Nelle aziende studiate, abbiamo visto che le parti interessate hanno scelto di basare le

<sup>8</sup> Questi aspetti sono già stati analizzati da Sindnova nella sua pubblicazione *Lavoratori e capitale sociale in Europa*, Quaderni Sindnova n. 18, Edizioni Lavoro, Roma 2001.

loro relazioni sull'equilibrio di regole indipendenti e di pratiche rese forti dalla loro storia. Questo perché la storia le ha rese parte della cultura organizzativa.

Ogni caso è un'esperienza unica. Così come per la struttura triangolare del rapporto, ciò che hanno in comune è un insistente riferimento al concetto di «responsabilità».

Un management, il cui azionista di riferimento è il lavoro organizzato, deve avere precise connotazioni culturali. In questo tipo di società il management deve dialogare con i proprietari, che sono diversi da quelli che tradizionalmente operano sui mercati finanziari. Questi sono proprietari che condividono il destino della società, sono costantemente presenti nei luoghi di lavoro e sono particolarmente invasivi. Inoltre, i dipendenti-proprietari valutano la gestione sulla base di parametri che non sono ortodossi rispetto alla tradizionale cultura finanziaria. L'attenzione alla remunerazione del capitale e alla creazione di profitti esiste, ma le prestazioni della società sono valutate insieme ad altre variabili, quali la sostenibilità e la socialità del lavoro, il consolidamento di una cultura aziendale e l'ottimizzazione dei rapporti con i dipendenti, i clienti-utenti e il territorio.

Pertanto, insieme ad altri elementi fondamentali di buona governance, la formazione del management è un aspetto cruciale per la sua sostenibilità. Un bagaglio culturale ortodosso del management, acquisito attraverso titoli di studio, formazione manageriale ed esperienze in diverse società, raramente soddisfa le esigenze di queste aziende. È per questo che il management è spesso costituito all'interno dell'unità aziendale o selezionato direttamente dal territorio su cui opera la società (alcuni esempi: Handelsbanken seleziona il top management nell'ambito del proprio staff, Bpm trova i suoi amministratori tra i professionisti più qualificati presenti a Milano, Kardermir ha co-fondato un'università).

Il dipendente azionista sembra essere più rassicurato dalla competenza dei dirigenti d'azienda, dalla loro aderenza al modello culturale della società e dalla loro capacità di garantire che le prestazioni aziendali mantengano un livello elevato. Per quanto importanti, gli stipendi versati al management, che sono generalmente affidati a una commissione speciale del consiglio di amministrazione, non vengono mai contestati da parte degli azionisti dipendenti. La responsabilità è una sfida anche per i sindacati.

Una tipica obiezione espressa da coloro che rappresentano il ma-



nagement aziendale è che i sindacati, per loro stessa natura e in particolare in Europa, sono sovra-aziendali e generalmente sindacati di categoria, incaricati di rappresentare gli interessi dei lavoratori al di là della dimensione dell'azienda.

Il conflitto di interessi è qui espresso correttamente. Il sindacato azionista continua a valutare il consolidamento di un settore di produzione o di un territorio. L'azienda non è che una frazione del suo campo di interesse. Inoltre, la gestione sindacale costruisce relazioni professionali con i concorrenti diretti e ha accesso a informazioni potenzialmente sensibili. Per questo motivo, alcuni attori aziendali istintivamente considerano i sindacati in conflitto con la posizione degli azionisti dominanti in una singola azienda (un parere smentito dal paragrafo precedente).

Tanto meno le regole del gioco sono formalizzate, quanto più il successo della governance dipenderà dal livello di responsabilità che un sindacato riesce a esprimere. Quando le regole di governance sono informali, ci sono maggiori rischi di deviare da pratiche corrette. È in gioco il buon andamento dell'azienda e non, come molti hanno ritenuto, l'efficacia della funzione negoziale del sindacato. L'esito più probabile di tale discorso sarebbe stata la fine dell'esperienza della partecipazione, piuttosto che un minor livello di remunerazione del lavoro.

Una giusta soluzione potrebbe essere questa. Il sindacato aziendale domina l'organo dei dipendenti azionisti. Le decisioni degli azionisti dipendenti sono prese nell'interesse esclusivo della società. Attraverso meccanismi di partecipazione sindacale, i dipendenti-soci-azionisti vanno oltre i propri interessi nel sindacato nazionale. Le procedure statutarie democratiche operano e mediano gli interessi all'interno dell'organizzazione. Tutto bene, finora.

Il problema sorge quando, a causa dell'importanza di una particolare realtà aziendale, a livello nazionale ci si interessa delle questioni riguardanti questa società specifica. Spesso l'importanza empirica delle imprese, come Bpm, Hb, Isbank e i casi irlandesi, mette in evidenza una forte influenza a livello nazionale, talvolta anche a livello federale, per quanto riguarda le sorti della società con azionisti dipendenti.

I funzionari sindacali che operano nelle associazioni dei dipendenti azionisti devono essere indipendenti dai leader sindacali che rappresentano il settore o gli interessi sovra-aziendali.

Alcuni piccoli stratagemmi formali possono risolvere il problema. Per esempio, la gestione degli organismi che rappresentano gli azionisti dipendenti (che esprimono la volontà degli azionisti nello Shareholders' Meeting) deve essere indipendente dalla gestione a livello nazionale.

Secondo i protagonisti dei casi analizzati, la fiducia può essere costruita solo attraverso il lavoro quotidiano e la reale indipendenza del sindacato a livello locale da quello a livello nazionale, in particolare nelle scelte che riguardano la composizione e la strategia dell'organismo che rappresenta gli azionisti dipendenti. In questo caso, la forma più efficace di controllo è la base partecipativa che è fortemente coinvolta e ben informata. I dipendenti, soprattutto se sono azionisti, si concentrano giustamente sul successo della propria azienda e non tollerano distrazioni o deviazioni da parte di chi prende le decisioni, siano essi dirigenti, proprietari, indipendenti o espressione dei lavoratori stessi.

## Il controllo dei dipendenti nelle Pmi

Le piccole e medie imprese sono le più numerose in Europa e in molti paesi esse rappresentano più della metà di tutta l'economia. In Francia, il 46% dei lavoratori è impiegato in imprese con meno di 50 dipendenti. Citiamo la Francia in quanto la strategia francese sull'azionariato dei lavoratori mira apertamente a diffondere la partecipazione finanziaria dei lavoratori nelle Pmi.

Nelle Pmi l'azionariato dei dipendenti incontra il concetto di imprenditorialità. Ma le organizzazioni sindacali francesi sono per lo più concentrate sulla diversificazione degli investimenti e non riescono a vedere come i dipendenti potrebbero essere protetti contro il rischio di perdere il loro capitale e i loro risparmi. Vedono il modello cooperativo il più adatto per far divenire i dipendenti proprietari dell'impresa. In qualche modo in Francia le parti sociali non riescono a vedere la partecipazione finanziaria dei lavoratori nelle Pmi come una possibilità strategica in società a responsabilità limitata.

In altri casi in Europa la situazione è diversa.

Tutti gli Esop in Ungheria sono stabiliti in piccole e medie imprese (con meno di 250 dipendenti, tranne per le Ferrovie che ne hanno di più: 400).

Il successo della Herend, la fabbrica di porcellana, è stato il primo caso. Altri casi di successo sono: Uvaterv la società di costruzioni; Mav Bombardier ferrovie; Solvent, società commerciale nell'industria della carne. Herend è stato un laboratorio per il modello di partecipazione finanziaria dei lavoratori. È stato il luogo in cui l'idea è nata e resta ancora uno straordinario esempio. Uno dei motivi dietro la scelta di coinvolgere i dipendenti al capitale aziendale era che il potenziale della società si basava sulle competenze e capacità delle persone e non sulle attrezzature tecniche. L'altro motivo era che la società aveva registrato risultati positivi per un decennio. C'erano molti potenziali acquirenti ed è per questo che quando i sindacati, a livello locale e nazionale, avevano mostrato l'intenzione di avviare un'azione collettiva, il sostegno politico improvvisamente era emerso. A quel tempo tutti i 1.600 dipendenti erano stati lieti di partecipare al *buy-out*. Nel 1992, quando l'Esop era iniziato, in Ungheria vi erano circa 300 Esop e i membri dell'associazione di Hea erano 104. Oggi, i membri sono 32 e gli Esop sono 52. Ci sono diverse ragioni dietro a questo: la concentrazione del capitale nelle mani di manager o investitori esterni, la riduzione del numero degli Esop a causa della struttura non collettiva di questi Esop che permettono ai singoli dipendenti di svendere le quote; fine del business. Molti considerano questa esperienza alla fine.

Dal caso ungherese abbiamo appreso che l'azionariato dei dipendenti può contribuire a cambiare le Pmi, in particolare in operazioni ad alta intensità di manodopera che necessitano di forza lavoro qualificata. Ma abbiamo anche imparato che la ristrutturazione delle imprese è una spiegazione troppo parziale per rendere duraturo l'azionariato dei dipendenti. Senza un consenso politico più ampio, tali esperienze lentamente svaniscono. La partecipazione finanziaria dei lavoratori nelle Pmi ha bisogno di sostegno economico e giuridico.

Ciò che è rilevante nel caso dell'esperienza spagnola è che tutti i dipendenti della Sal e della Sll (società di proprietà dei dipendenti) fanno parte della governance aziendale grazie allo spirito dell'azienda e alla normativa che ne disciplina le attività.

La legislazione interviene in diverse parti della vita aziendale: come per il diritto di acquisizione preferenziale, diritti di prelazione in caso di aumento di capitale, fondi di riserva che non possono essere ripartiti e consentono agli azionisti di aderire e di lasciare, restrizioni sul numero di non-azionisti dipendenti, restrizioni su quan-

te quote aziendali possano essere detenute da soggetti non dipendenti e da parte degli azionisti valutati singolarmente eccetera.

Tutto ciò dà alla governance aziendale una specifica identità. La legge impone i seguenti vincoli per la governance aziendale (elementi che influenzano fortemente la struttura e il comportamento della proprietà e della gestione):

*a.* la maggioranza del capitale sociale dovrebbe essere di proprietà degli azionisti dipendenti nel loro insieme, che personalmente e direttamente rendono servizio a pagamento all'interno della società e che sono vincolati da contratti a lungo termine per un periodo indeterminato;

*b.* stabilire un limite alla quantità massima che ogni socio può possedere, normalmente il 33%;

*c.* l'esistenza di due tipi di azioni o di partecipazione a seconda se i proprietari sono o meno dipendenti dell'azienda;

*d.* privilegi nell'acquisizione e per il trasferimento delle azioni dei lavoratori o quote di capitale;

*e.* creazione di un fondo speciale di riserva allo scopo di ottenere profitto in caso di eventuali perdite.

Questi sono tutti punti chiave che, insieme ai benefici fiscali, contribuiscono a promuovere e sviluppare questo tipo di società.

Le aziende devono soddisfare le condizioni di cui sopra per mantenere il loro status di dipendenti proprietari. Perdendo il proprio ruolo, possono essere costretti a rimborsare tutti i vantaggi fiscali ricevuti. Per questo i manager si impegnano a preservare e mantenere tutte le condizioni che danno loro la possibilità di beneficiare di questo specifico status giuridico.

La Lettonia e la Croazia sono piccoli paesi, con un'economia debole. La partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti è ancora uno strumento inesplorato. Le parti sociali percepiscono la sua rilevanza anche in un sistema di produzione in cui il capitale interno è presente soprattutto nelle Pmi.

La nozione di partecipazione finanziaria è nuova per la Lettonia, e ha cominciato a diffondersi dopo il rapporto Pepper. Nel 2007 le parti sociali in seno alla commissione tripartita hanno introdotto l'idea della partecipazione finanziaria dei dipendenti (Efp). È stato istituito un gruppo di lavoro e a questo scopo, sono state introdotte alcune modifiche al sistema fiscale per incoraggiare la partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti. Ma le misure previste non

sono state sufficienti. Accanto alla fiscalità, che è l'ostacolo principale, vi è il limite della comprensione del sistema e della strategia a lungo termine nelle imprese.

In Lettonia le condizioni per promuovere l'Efp nella condizione attuale sono: il tasso di imposta sui profitti, che è inferiore al tasso di imposta sul reddito delle persone fisiche, le plusvalenze non sono tassate; l'esigenza di ridurre la spesa pubblica (possibile campo di applicazione dell'Efp), in condizioni di basse retribuzioni e inflazione crescente; necessità di promuovere i lavoratori dal punto di vista finanziario con provvedimenti salariali. Condizioni che, d'altra parte, ostacolano l'attuazione dell'Efp in Lettonia, possono essere lette nei seguenti aspetti:

1. la normativa vigente, che non è sufficiente per promuovere l'Efp. In realtà non esiste alcuna normativa che si rivolge specificamente all'Efp. Le leggi che consentono forme di Efp si riferiscono unicamente alla partecipazione azionaria dei dipendenti;
2. la condizione delle entrate del bilancio dello Stato, che impegna il governo in decisioni economiche in tempi brevi per incrementare le entrate.

Tuttavia vi sono anche aspetti che si riferiscono alle imprese e ai lavoratori che ostacolano l'attuazione della partecipazione finanziaria dei lavoratori dipendenti, sebbene i datori di lavoro e le organizzazioni sindacali abbiano un atteggiamento positivo. In Lettonia, la Tehnika è stata studiata come paradigma dell'azionariato dei dipendenti. Quest'ultimo trova spazio nella fase di affermazione dell'impresa sul mercato ma, una volta stabilizzato il business, l'azionariato dei dipendenti sembra perdere la sua ragione d'essere e svanisce.

Insegnamenti da trarre: la partecipazione azionaria dei dipendenti nelle Pmi è possibile e i tecnicismi finanziari non rappresentano un ostacolo per i regimi di proprietà sostenibile; da un lato può aiutare le imprese a superare i momenti difficili, ma ha bisogno di un regime giuridico e fiscale favorevole per durare.

La promozione della partecipazione azionaria dei dipendenti nelle Pmi può essere più efficace se abbinata con gli obiettivi sociali (promuovere l'imprenditorialità locale, aiutare il reddito e l'occupazione delle categorie svantaggiate, sostenere le piccole imprese sulla base di risorse umane altamente qualificate eccetera).

Le Pmi hanno bisogno di un supporto istituzionale globale per rendere l'azionariato dei dipendenti stabile e sostenibile. Tale soste-

gno istituzionale dovrebbe essere una combinazione di misure giuridiche, regimi fiscali e politiche positive.

La questione dei regimi fiscali solleva due ordini di problemi:  
*1.* i vantaggi fiscali per i dipendenti spesso sfociano in aiuti alle imprese. I regimi fiscali possono risultare incompatibili con la normativa Ue in materia di aiuti di Stato;

*2.* i paesi con meno risorse non possono permettersi una promozione degli strumenti Pepper basata su vantaggi fiscali.

In termini di governance:

*a.* le imprese di proprietà dei dipendenti dovrebbero essere guidate da manager e non dai dipendenti azionisti;

*b.* il modello triangolare della governance non è applicabile e i sindacati si asterranno da avere un ruolo nella governance;

*c.* rinnovare la composizione della proprietà (sostituendo gli ex dipendenti con nuovi elementi) è un fattore di successo per l'azienda;

*d.* i diritti sindacali saranno garantiti e la contrattazione collettiva sarà presente (al contrario della media delle aziende della stessa dimensione).

## PARTE TERZA CONCLUSIONI

### Alcune riflessioni finali

L'indagine condotta da Sindnova muove da una rilevazione empirica volta a preparare il terreno a una valutazione più generale sulle pratiche di governo di impresa dominate o fortemente influenzate dai dipendenti.

Abbiamo concentrato la nostra attenzione sulla proprietà delle imprese e abbiamo fatto emergere gli effetti della compartecipazione al capitale di rischio dei dipendenti sulla cultura e sulla governance di impresa.

Rispetto a forme più tradizionali di coinvolgimento dei lavoratori, conosciute nel modello sociale europeo, abbiamo rilevato una prevalenza di autonomia e responsabilità. I meccanismi di governo, in cui i lavoratori si ritagliano un ruolo, non sono costretti in ambiti eterodefiniti, ma si avvalgono di regole liberamente scelte dagli attori protagonisti della vicenda societaria.

Rispettosi dell'ordinamento societario, delle regole della buona governance e dei vincoli imposti dalla cultura e dal territorio, i soci determinano la modalità della loro collaborazione avendo in mente il successo del loro business.

L'azionariato dei dipendenti non implica necessariamente la conquista dell'impresa, ma il desiderio di avere voce (e assumersi una responsabilità) nella proprietà per avviare un'interlocuzione con i capitalisti. In Handelsbanken, Dexia, IsBank, Bpm, Eircom, Aer Lingus, Kardemir, Total i dipendenti azionisti (e spesso gli stessi sindacati) condividono la proprietà con altri gruppi di azionisti. Non vi è l'ambizione di sostituirsi al capitale, ma di conquistare un ruolo lì dove il processo decisionale ha inizio e dove è in gioco il supremo interesse dell'impresa e dei suoi dipendenti

Laddove ciò accada, una nuova partnership leggerà lavoro e ca-

pitale e grazie al solidificarsi della coesione interna, l'azienda sarà più competitiva e i lavoratori maggiormente curati. Questa posizione di principio è stata resa operativa da Jan Wallander, ex amministratore delegato della Handelsbanken, in cui, come abbiamo visto, l'azionariato dei dipendenti è stato uno dei fattori della profonda riorganizzazione degli anni Settanta.

La Ces ha fatto menzione di una rinnovata partnership quale fattore di modernità in imprese che vogliono essere competitive sul mercato globale. L'evidenza empirica mostra che la nuova partnership, nell'esprimersi attraverso l'azionariato collettivo dei dipendenti, è il coronamento di un percorso di maturazione culturale che riguarda tutti coloro che vivono e interagiscono con l'impresa.

In tal caso, è probabile che la governance di impresa riproduca la forma di un triangolo i cui vertici sono occupati da amministratori, dipendenti azionisti e sindacati. Vi è quindi un elemento valoriale generale nella scelta dei dipendenti di organizzarsi per avere voce nelle sedi della proprietà. Questo ci induce a pensare che il legislatore farebbe bene a favorire e sostenere la partecipazione finanziaria dei lavoratori; ad esempio offrendo strumenti legislativi e regimi fiscali che consentono oggettivamente ai lavoratori di essere azionisti pro-attivi. Il legislatore, però, lascerà liberi gli attori interessati di decidere se costruire una nuova partnership. Se lo desiderano, il legislatore si asterrà dall'imporre modelli relazionali predefiniti ma lascerà i soci liberi di costruire le regole del gioco sulla base delle proprie esigenze.

Azionariato individuale o collettivo? Normalmente, nelle imprese per azioni (o a responsabilità limitata) controllate dai dipendenti le azioni (o frazioni di capitale) dei dipendenti sono detenute da un ente che può assumere la forma di un fondo pensione, un *trust* in stile anglosassone, una fondazione o un'associazione dei dipendenti azionisti (cfr. tavola 2 negli allegati). Il capitale dei dipendenti può anche essere suddiviso e detenuto da entità diverse. In questo caso ogni impresa fa storia a sé. L'autonomia nelle sedi societarie fa maturare soluzioni nell'ambito di un paniere di opzioni. Ovviamente quanto più ampio è il paniere delle soluzioni, più efficiente sarà la soluzione finale.

La partecipazione agli utili è ricorrente. Talvolta alimenta il piano di azionariato tal altra è corollario dell'azionariato per rafforzare il senso di appartenenza: non è negoziato, né negoziabile, essendo



un conferimento aggiuntivo che non influenza la determinazione dei salari. Nel mix di soluzioni può esserci anche l'azionariato individuale, accanto a quello collettivo, anche se ciò è più probabile in piccole imprese o in imprese non quotate dove le azioni non possono essere alienate o, quando possibile, sotto il controllo dell'impresa stessa.

I regimi fiscali incidono sull'assetto della governance. Nella stesura completa dei casi analizzati è possibile apprezzare operazioni sul capitale e sul debito mirate a massimizzare gli utili. Ciò rende la vita più complicata e talvolta influisce sull'allocazione delle azioni ai dipendenti e sul loro mantenimento. In tanta complessità, va aggiunto che l'assetto di governance dipende anche dalle condizioni storiche e ambientali in cui l'impresa opera: tutte le imprese studiate dimostrano di avere un forte legame col territorio e spesso sono un pezzo di cultura dell'area in cui sono stabilite.

Durante la prima fase della nostra indagine, taluni, soprattutto nel mondo sindacale, avevano puntato il dito contro i potenziali conflitti di interessi che avrebbero afflitto i dipendenti (ovvero i loro rappresentanti) nella doppia veste di proprietari e di negozianti.

Avevano anche sollevato la questione dell'esposizione a un rischio eccessivo in quanto già salario e competenza professionali dipendevano dal successo dell'impresa in cui si è impiegati.

Entrambe le obiezioni non hanno fondamento nei casi studiati. La nostra rilevazione empirica parla di lavoro remunerato meglio della media del settore e dei principali competitori. Il rischio si gestisce. Ovvero è reale, non può essere azzerato, ma ricondotto a livelli consapevolmente accettabili (e accettati) dai dipendenti. Ovviamente è necessario che nel gioco dell'azionariato si abbia piena consapevolezza delle implicazioni del rischio e questo sia controbilanciato dall'accesso a nuove opportunità.

Abbiamo però imparato che la corsa verso nuove opportunità è una sfida insidiosa. I dipendenti e i sindacati non sono immuni dalle patologie del capitalismo.

In quanto capitalisti, i sindacati mostrano un punto debole nella tendenza a non formalizzare quelle scelte (autonome) che determinano le relazioni tra il sindacato stesso e l'ente dei lavoratori azionisti. Quanto meno le regole vengono formalizzate, tanto più la buona governance farà affidamento sul senso di responsabilità che i dirigenti sindacali sono in grado di esprimere. Qui è l'efficienza del

complesso aziendale a essere in gioco. Ogni deviazione dal buon governo avrà come effetto più probabile la fine all'esperienza di azionariato.

La matrice del coinvolgimento dei dipendenti è stata l'ossatura del nostro progetto. Volendo assecondare il desiderio di astrazione di un vissuto, possiamo ritenere che la partecipazione finanziaria dei lavoratori basata sulla proprietà azionaria e sulla partecipazione agli utili non altera le dinamiche dei sistemi di relazioni industriali ma ne esalta le caratteristiche.

Le forme di partecipazione, che noi definiamo tradizionali (cassella della matrice, costruzione del consenso) risultano rafforzate ma, al contrario, non si può affermare che l'adozione di misure di partecipazione finanziaria implichi forme di partecipazione dei dipendenti nel senso tradizionale.

La negoziazione collettiva diventa più efficiente. Nelle esperienze più avanzate, una contrattazione collettiva stabile e poco conflittuale consente alla funzione delle risorse umane di concentrarsi su operazioni di valorizzazione del capitale umano.

In termini di condivisione del rischio, i dipendenti sono in grado di sviluppare strategie diverse per relazionarsi con la proprietà. Ciò che è certo è che se la proprietà guadagna terreno nel gioco della governance, anche i dipendenti non potranno fare a meno di relazionarsi con essa. La partecipazione al capitale di rischio è una realtà ben conosciuta in Europa: benché le statistiche non possano quantificare il fenomeno nell'Ue27, è evidente che ci troviamo di fronte ad un fenomeno crescente.<sup>1</sup>

L'esperienza di questo progetto ci indica che un vero coinvolgimento nella governance di impresa è un qualcosa in più rispetto alla semplice detenzione di azioni da parte dei dipendenti. È necessario un approccio olistico che sappia trattare in modo armonico questi tre elementi:

<sup>1</sup> L'osservatorio Efes stima in 9,1 milioni i dipendenti azionisti nell'*Annual Economic Survey of Employee Share Ownership*, 2008. Si tratta di un fenomeno in crescita anche se la crisi ha ridotto il valore del capitale detenuto dai dipendenti: «a causa della crisi il valore del capitale detenuto dai dipendenti è sceso da 258,3 miliardi a 240,2 miliardi segnando un -15,2%. Comunque, si tratta di un montante maggiore dei 206,2 miliardi dell'anno precedente. In termini relativi, il capitale azionario dei lavoratori forma il 2,63% della struttura del capitale di rischio.

1. favorire l'accesso dei dipendenti al capitale di impresa (regimi fiscali, piani di risparmio dedicati, piani di conferimento di azioni eccetera);
2. intervenire sul diritto societario nella direzione di una migliore capacità degli azionisti di minoranza di avere voce in capitolo (diritti degli stakeholder, diritti dei piccoli azionisti, opportunità per le minoranze di avere un ruolo nell'assemblea generale, trasparenza della governance e accesso pieno e tempestivo alle informazioni eccetera);
3. promuovere una cultura della proprietà dei dipendenti sfruttando le potenzialità del dialogo sociale.

Alcuni pregiudizi espressi dalle parti sociali su strumenti di partecipazione finanziaria hanno la loro origine nel tentativo di immaginare gli effetti su larga scala. Invero, i nostri casi non ci consentono di affermare che le imprese controllate dai dipendenti siano sempre più efficienti dei competitori. Possiamo però affermare che è possibile organizzare una produzione economicamente di successo e pienamente sociale grazie a una governance aperta nel quale i dipendenti esercitano un'influenza (anche) dominante. È già qualcosa. Un punto di partenza.

Come sono i sindacati nella funzione di nuovi capitalisti? Una volta entrati nella stanza dei bottoni sembrano intraprendere un nuovo percorso di responsabilità.

In quanto stakeholder, i sindacati sono in grado di orientare la governance in modo positivo come il suo concetto stesso esige. Una volta munito di difese contro le patologie del capitalismo, il sindacato aggiunge un livello di interlocuzione nel mercato finanziario e condiziona le modalità con cui gli amministratori rispondono al mercato finanziario. Inducendo così gli amministratori a optare per strategie di lungo termine e restare lontani da pratiche speculative.

I sindacati possono differenziarsi nel modo di essere investitori. Forniranno indicazioni agli amministratori che avranno eletto riferendosi a valori o priorità che possono differenziarsi dalla cultura finanziaria ortodossa. Ciò vuol dire anche che il management (che risponde appunto agli azionisti) si doterà di nuovi strumenti e modalità per assecondare le strategie di investimento espresse dagli azionisti di riferimento.

Riguardo ai processi di privatizzazione, ci appare evidente che spingere l'azionariato dei dipendenti fino a conferire un'influenza

dominante ai dipendenti nel governo dell'impresa privatizzata, ha l'effetto di ridurre il numero di eventi che possono riguardare l'impresa stessa. Se si aggiunge l'esigenza di una liberalizzazione si ottiene un doppio effetto: si rende la liberalizzazione più lenta ma, allo stesso tempo, si costruisce una proprietà qualificata che può contribuire in modo significativo alla riorganizzazione del settore nell'interesse di tutti.

Un'ultima osservazione per le piccole e medie imprese. È indubbiamente vero che le piccole e medie imprese non devono dotarsi di una governance. È il proprietario che decide. È altrettanto vero che nel caso in cui i lavoratori detengono una parte del capitale di rischio, sarebbero immediatamente – e senza mediazioni – anch'essi soggetti decisori.

Modi e ragioni del *buy-out* dei dipendenti nelle piccole e medie imprese sono stati già studiati in passato. La nostra indagine ci suggerisce che, nonostante si tratti di modelli di governo semplici, la partecipazione al capitale nelle Pmi merita una legislazione complessa. Il diritto societario dovrebbe interessarsi alle imprese di capitale di proprietà dei dipendenti per regolare la trasferibilità delle azioni (o quote di capitale) tra i dipendenti e regolare la costituzione di riserve a compensazione del rischio o per facilitare l'uscita dalle crisi imposte dal mercato. Può valerne la pena se si considera che le piccole e medie imprese sono un traino per l'occupazione e l'inclusione sociale delle categorie svantaggiate.

In conclusione, gli autori hanno intervistato le parti sociali europee non per rappresentare le loro posizioni, ma per formare il pensiero e offrire un ancoraggio solido all'analisi empirica da loro svolta. È un tema in evoluzione.

La recente crisi finanziaria, occorsa nel mentre del nostro progetto, ha rilanciato l'azionariato collettivo dei dipendenti proprio nell'ambito delle operazioni delle ristrutturazioni societarie.

Ogni crisi genera un cambiamento. Le difficoltà economiche hanno messo in luce le fratture sociali e istituzionali del «villaggio globale». Le grandi imprese societarie dominavano il mercato e le teorie della governance non hanno saputo difendere la produzione dalla speculazione. Nel prossimo futuro toccherà ai lavoratori e alle organizzazioni sindacali farsi avanti per promuovere modelli di capitalismo che sappiano legare capitale di investimento e produzione in una relazione solida basata su trasparenza, sostenibilità e soprat-

tutto sull'assunzione di responsabilità di tutti gli attori che partecipano alla produzione. L'azionariato dei dipendenti può rendere le imprese societarie virtuose. Consolida la partecipazione e ricompensa l'assunzione di responsabilità.

In termini più generali, nei nostri casi emerge la convinzione che l'azionariato dei dipendenti può dare contenuto al concetto di economia sociale di mercato. Abbiamo rilevato la consapevolezza del mondo sindacale che l'innovazione deve riguardare il governo di impresa nel suo complesso se si desidera ancorare la produzione ai suoi imperativi sociali. Quello della governance di impresa è lo spazio evolutivo nel quale le relazioni industriali possono maturare assetti comportamentali volti a migliorare (non tanto la decisione dell'impresa quanto) l'attitudine dell'impresa a decidere meglio. Dove il «meglio» indica la rinnovata capacità dell'impresa di soddisfare il vincolo di utilità sociale che determina la tutela dell'iniziativa privata nelle democrazie moderne.

Quindi il governo di impresa è faccenda complessa e i suoi giochi si estendono ben oltre gli ambiti tradizionali delle relazioni industriali. Perché i lavoratori possano influire della governance d'impresa devono utilizzare nuovi strumenti e assumere nuove responsabilità. Nel campo delle relazioni industriali questa è innovazione.

L'azionariato dei dipendenti è per le relazioni industriali un'innovazione che pone al centro i comportamenti umani e propone diverse categorie relazionali. Uno strumento che pone l'uomo al centro perché fa convivere il lavoratore e il proprietario. Lo interroga sul da farsi ed esalta l'assunzione di responsabilità. Un'impresa compartecipata dai propri dipendenti è un'impresa che ha deciso di guardare con fiducia alla persona e, in cambio, riceve dal fattore umano la coesione interna che ne determina il successo.



# ALLEGATI





Tavola 1. Profilo dei casi aziendali sottoposti ad analisi

Azienda	Paese	Settore	Dimensione	Profilo
John Lewis partnership	Gran Bretagna	Grande distribuzione	grande	Jlp gestisce un business che comprende 27 grandi magazzini John Lewis, 201 supermercati Waitrose, commercio on line e per catalogo, una società di servizi chiamata Greenbee, una unità di produzione e una fattoria. I 69 mila dipendenti fissi dell'azienda sono partner che condividono azioni e profitti delle attività. Jlp è uno dei rivenditori con maggiori profitti del Regno Unito – le vendite sono cresciute del 6,3% e il profitto lordo del 18,7% nel corso dell'anno al 27 gennaio 2008, con un fatturato di circa 6,9 miliardi di sterline nel 2008.
Isbank	Turchia	Bancario	grande	Isbank è stata istituita come la prima banca privata in Turchia dopo l'indipendenza del paese nel 1924. Oggi è una società quotata in borsa (le azioni sono quotate su Istanbul Ise e London Stock Exchange), e la capitalizzazione di mercato della banca è la quarta tra le aziende private in Turchia (fine marzo 2009). Il Fondo di previdenza complementare Isbank ha investito in azioni della società, amministrate collettivamente a beneficio di tutti i 21 mila dipendenti e (in aggiunta) dei pensionati di Isbank attraverso uno specifico <i>trust</i> .

(continua)

(segue tavola 1)

Azienda	Paese	Settore	Dimensione	Profilo
Bpm	Italia	Bancario	grande	<p>La Cooperativa Banca popolare di Milano (Bpm) è una banca di dimensioni nazionali con sede a Milano. Nata nel 1865, Bpm è tra le 5 principali banche in Italia, con 97.796 azionisti, di cui 47 mila soci della cooperativa. Il suo core business è l'attività bancaria al dettaglio in cui i privati rappresentano circa il 90% su 1,2 milioni di clienti. Le Pmi sono il principale obiettivo di mercato. Come gruppo finanziario moderno, Bpm offre diversi servizi finanziari bancari e assicurativi al dettaglio fino al business-to-business. Possiede 756 punti vendita (726 agenzie). Nel 2008, Bpm ha registrato 8.588 dipendenti, di cui solo 210 in via temporanea.</p>
Enel	Italia	Produzione e distribuzione energetica	grande	<p>Enel è la più grande azienda elettrica d'Italia e la seconda utility quotata d'Europa per capacità installata. Produce e vende elettricità e gas in tutta Europa, America del nord e America latina. A seguito dell'acquisizione della compagnia elettrica spagnola Endesa, insieme al partner Acciona, Enel è oggi presente in 22 paesi con una potenza di circa 83 mila MW (al 30 settembre 2008) e serve oltre 52 milioni di clienti nel settore dell'elettricità e del gas. Nel 2007, Enel ha impiegato 70.500 lavoratori, circa 15 mila in più rispetto all'anno precedente. Questa crescita è giustificata dall'espansione internazionale del gruppo. Nel 2006, la densità sindacale è stata del 70%.</p>

Azienda	Paese	Settore	Dimensione	Profilo
Handelsbanken	Svezia	Bancario	grande	<p>La Banca è una società bancaria a responsabilità pubblica. Può essere classificata nella categoria delle banche che operano a livello mondiale. Offre una gamma completa di servizi finanziari in Svezia, Danimarca, Finlandia, Norvegia e in Gran Bretagna. Il motto di Handelsbanken è quello di offrire ai clienti privati e aziendali una gamma completa di servizi finanziari, un elevato livello di servizi basati sulle esigenze del cliente e un rapporto personale. Le operazioni di business sono fortemente decentrate. Ciò significa che tutte le decisioni aziendali concernenti le relazioni del singolo cliente con la banca sono effettuate dalla filiale locale. Negli anni, le filiali locali sono regolarmente aumentate di numero. L'obiettivo è quello di mantenere la banca ben radicata sul territorio. Nel dicembre 2008, Handelsbanken aveva circa 11 mila dipendenti in 22 paesi.</p>
Confesal Sapo and Slpo	Spagna	Vario	Pmi	<p>Sapo e Slpo hanno specifiche regole di governance e godono di regimi fiscali speciali. Esse rappresentano una percentuale del Pil che va dal 3 al 4%, grazie all'impiego di 25 mila persone. Si tratta di circa il 4% del totale delle imprese registrate in Spagna, con più di un dipendente. Le imprese spagnole di proprietà dei dipendenti sono associate nella Confesal.</p>

*(continua)*

(segue tavola 1)

Azienda	Paese	Settore	Dimensione	Profilo
Total	Francia	Petroliifero	grande	Quinto gruppo petrolifero internazionale integrato e uno dei principali attori nel campo della chimica, Total è presente in cinque continenti. Essa opera in oltre 130 paesi e impiega circa 97 mila dipendenti. Total opera in tutti i segmenti della catena del petrolio.
Aer Lingus	Irlanda	Trasporto aereo	grande	Aer Lingus è la compagnia aerea irlandese che fornisce servizi di trasporto passeggeri leader nel low-cost e nelle low-fares. Aer Lingus è quotata sulla Borsa irlandese e il London Stock Exchange, con il titolo Eiri sull'Irish Stock Exchange e con il titolo Aeri presso il London Stock Exchange.
Kardemir	Turchia	Siderurgico	grande	Karabuk Integrated Steel Mill è una società pubblica quotata in borsa. Questa fabbrica rappresenta il più antico produttore di acciaio in Turchia. Oltre 3.500 dipendenti lavorano attualmente presso la fabbrica, che è il principale datore di lavoro in una regione che conta quasi 250 mila abitanti. Dal momento dell'acquisizione, nel 1995, Kardemir ha intrapreso un importante investimento in nuove infrastrutture e macchinari. Il cambiamento nella tecnologia di produzione ha portato a una riduzione del costo di produzione dell'acciaio. Le vendite sono aumentate di circa il 55% nei primi 4 anni e maggiormente negli anni successivi.

Azienda	Paese	Settore	Dimensione	Profilo
Tullis Russell	Gran Bretagna	Cartaceo	media	Tullis Russell, fondata nel 1809, produce carta e cartone ad alta qualità di stampa, gestendo inoltre produzione e distribuzione di altri prodotti di carta per usi specifici. L'azienda impiega circa 800 persone in tre siti nel Regno Unito e uno in Corea del sud. Ha un fatturato annuo di circa 136 milioni di sterline. Tullis Russell sta raggiungendo risultati significativamente migliori rispetto ai propri concorrenti che invece registrano ingenti perdite.
Eircom	Irlanda	Telecomunicazioni	grande	Eircom è il principale fornitore di servizi di telefonia fissa in Irlanda, con circa 2,6 milioni di canali di accesso. La sua divisione di telefonia mobile, Meteor, che è stata acquistata il 23 novembre 2005, è il terzo operatore di telefonia mobile in Irlanda. Al 30 giugno 2008, Meteor aveva circa 983 mila abbonati di telefonia mobile. L'azienda deve affrontare una serie di sfide nel mercato irlandese delle comunicazioni recentemente liberalizzato; passando dal monopolio della telefonia di proprietà statale, Eircom affronta ora per la prima volta i concorrenti privati. Si stimano 7.200 dipendenti.
				Il gruppo Dexia costituisce una banca europea che conta 36.760 dipendenti al 31 dicembre 2008, distribuita su 37 paesi, nonostante rimanga focalizzata sul continente euro-

(continua)

*(segue tavola 1)*

Azienda	Paese	Settore	Dimensione	Profilo
Dexia	Belgio	Bancario	grande	peo. I dipendenti del gruppo hanno per la maggior parte un contratto a tempo indeterminato (quasi il 94%), segno della grande stabilità del personale. Allo stesso tempo, il suo capitale è pari a 17,5 miliardi. L'attività del gruppo si concentra sul settore pubblico, offrendo servizi bancari e soluzioni finanziarie per attori locali, e sui servizi bancari di dettaglio e commerciali in Europa, soprattutto in Belgio, Lussemburgo e Turchia.

Tavola 2. Indicatori chiave del governo societario e partecipazione finanziaria dei dipendenti

Azienda	Performance economica	Proprietà dei dipendenti	Chi detiene le azioni	Posizione nel Ga	Composizione del consiglio di amministrazione	Rappresentanti dei dipendenti / funzionari Tu in seno al CdA	Presidente designato dai lavoratori	Attenzione all'indipendenza dei manager e regole di buona governance
John Lewis Partnership (Gran Bretagna)	Positiva	100%	Trust	Si	5 nominati dai lavoratori 5 nominati dal presidente 2 indipendenti	No	Si	Esplicita
IsBank (Turchia)	Positiva	42%	Fondo pensione	Influenza dominante	7 nominati dal Fondo pensione 4 dal Peoples Party	No	Si	Implicita. Maggiore attenzione alla qualità dei manager
BPM (Italia)	Positiva	2%	Dipendenti	Influenza dominante	Attualmente i dipendenti nominano il presidente e 12 membri del consiglio. 8 sono condivisi da 2 elenchi di minoranza degli azionisti	Si, attraverso l'Associazione Amici della BPM	Si	Regole di governance specifiche per la banca. Attenzione alla competenza degli amministratori piuttosto che alla misura formale dell'indipendenza/esecutività

(continua)

(segue Tavola 2)

Azienda	Performance economica	Proprietà dei dipendenti	Chi detiene le azioni	Posizione nel Ga	Composizione del consiglio di amministrazione	Rappresentanti dei dipendenti / funzionari Tu in seno al CdA	Presidente designato dai lavoratori	Attenzione all'indipendenza dei manager e regole di buona governance
Enel (Italia)	Positiva	Circa 0,2%	Dipendenti	Gruppo minoritario	Nessuna influenza	No	No	Scarsa influenza sul Cg
HandelsBanken (Svezia)	Positiva e migliore rispetto ai concorrenti	10,2%	Fondazione	Influenza dominante	Partecipa al comitato per le nomine insieme ai 4 azionisti principali	Sì, 2 rappresentanti tramite la Fondazione Oktogonen	Non direttamente	Maggiore attenzione alla qualità dei manager
Confesal SAPO and SLPO	Generalmente positiva	50%+1	Dipendenti	Influenza dominante	Nomina i managers	No	Sì	Nessuna regola specifica applicata alle piccole e medie imprese
Total	Positiva	3,85% azioni = 7,40% diritti di voto	Singoli dipendenti o fondi di investimento dei lavoratori	Gruppo di minoranza con diritti speciali concessi dalla legge	1 nominato dal fondo di investimento dei lavoratori (FCPE TOTAL ACTIONNAIRIAT Francia) + 2 osservatori del Comitato aziendale	Sì come osservatori	No	Sulla base delle regole francesi relative alla governance AFEP-MEDEF



Azienda	Performance economica	Proprietà dei dipendenti	Chi detiene le azioni	Posizione nel Ga	Composizione del consiglio di amministrazione	Rappresentanti dei dipendenti/ funzionari Tu in seno al CdA	Presidente designato dai lavoratori	Attenzione all'indipendenza dei manager e regole di buona governance
Aer Lingus	Non dichiarata	12,59% + 4% piloti ed equipaggio di bordo	Esot	Influenza rilevante	2 su 15 nominati dall'ESOT	I rappresentanti ESOT ma sentiti come rappresentanti dei lavoratori	No	Neutrale sulla remunerazione e sullo status degli amministratori
Kardemir	Positiva	51% all'inizio, oggi, probabilmente il 10%	Direttamente i dipendenti	Influenza rilevante	Originariamente quattro membri su 7. Oggi nessuno degli amministratori è nominato dai lavoratori	No, L'influenza sindacale resta su 7. Oggi nessuna esperienza	No	Neutrale
Tullis Russell	Significativamente migliore rispetto ai concorrenti	100%	30% individuali, 42% Employee Benefit Trust, 28% Russell Trust	Influenza dominante	Tutti i membri del consiglio di amministrazione.	I rappresentanti dei lavoratori che siedono nello <i>Share Council</i> esercitano un ruolo di supervisione e un potere di veto su alcune decisioni strategiche del consiglio di amministrazione.	Si	Influente sulle questioni di governance, comprese la composizione del consiglio di amministrazione, le politiche retributive, eccetera

(continua)

(segue Tavola 2)

Azienda	Performance economica	Proprietà dei dipendenti	Chi detiene le azioni	Posizione nel Ga	Composizione del consiglio di amministrazione	Rappresentanti dei dipendenti / funzionali Tu in seno al CdA	Presidente designato dai lavoratori	Attenzione all'indipendenza dei manager e regole di buona governance
Eircom	Non positiva	35%	ESOT	Influenza rilevante	2 membri su 7. Il vicepresidente (ex sindacalista o a stretto rapporto con i sindacati) è un uomo d'affari.	Le persone ESOT nominate non sono ritenute rappresentanti dei lavoratori	Il CEO dev'essere approvato dall'ESOT, ma non attraverso il potere di veto. L'ESOT nomina il vicepresidente. Attualmente il CEO fa parte dell'ESOT	In un consiglio di amministrazione ridotto, dopo la cancellazione dal listino borsistico, non è significativo distinguere tra dipendente e indipendente.
Dexia	Positiva fino al 2008. Salvata durante la crisi.	2,06%	Fondo di investimento	Nessuna influenza	Attualmente nessuno. I rappresentanti se i dipendenti tengono almeno il 5% delle azioni	-	No	-

Tavola 3. Elementi chiave dei piani di partecipazione finanziaria dei dipendenti nelle imprese selezionate

Società	Quota di lavoratori azionisti sulla forza lavoro	Alimentazione dell'azionariato	Proprietà individuale o collettiva tramite un organismo	Nome e natura dell'organismo dei dipendenti azionisti	Volontarietà (o casi in cui la volontarietà è svuotata di significato)	Densità sindacale	Influenza del sindacato sulla governance
John Lewis partnership	100%	-	<i>Trust</i>	John Lewis Partnership Trust Limited	No	0%	Nessuno
Isbank	100%	Schema pensionistico	Fondo pensione	IsBank Pension Fund	No	Quasi 100%	Alto
Bpm	Circa 100%	Conferimento di azioni (attualmente sospeso)	Direttamente dai dipendenti	Associazione Amici della Banca popolare di Milano	Si, un piccolo investimento è sufficiente a esercitare il voto. Quasi tutti i dipendenti decidono di avere le azioni	Quasi 100%	Molto alto
Enel	0,2%	Conferimento di azioni ai dipendenti	Direttamente dai dipendenti	ADiGE promossa dalla Flaet Cisl	Si	Quasi 50% in Italia	Molto basso
Handelsbanken	100%	Partecipazione agli utili	Fondazione	Octogon Foundation	No	75%	Molto alto

(continua)

(segue Tavola 3)

Società	Quota di lavoratori azionisti sulla forza lavoro	Alimentazione dell'azionariato	Proprietà individuale o collettiva tramite un organismo	Nome e natura dell'organismo dei dipendenti azionisti	Volontarietà (o casi in cui la volontarietà è svuotata di significato)	Densità sindacale	Influenza del sindacato sulla governance
Confesal Sapo Slpo	Almeno 50%+1	Regime speciale per azioni dei dipendenti	Individuali	-	Si	Più alta della media spagnola delle Pmi	Nessuna nelle singole imprese. Supportano il modello di business rappresentato da Confesal
Total	Circa 100%	Partecipazione agli utili + piani di investimento	Diversi piani di investimento + il Fcpe (Fond commun de placement d'entreprise)	Fcpe France and Fcpe International	Si	-	Bassa
Aer Lingus	Circa 100%	Partecipazione agli utili	Esop	Esop Limited (Esot)	Si (anche se il piano di partecipazione agli utili limita la volontarietà)	Alta	L'Esot può bloccare le decisioni aziendali
Kardemir	Circa 10% controllato dall'associazione degli azionisti dipendenti	Nessuna	Direttamente dagli azionisti dipendenti	Associazione degli azionisti dipendenti la Kardemir	Si	Alta	Alta, anche se dopo la quotazione non è possibile stabilire la reale estensione del capitale detenuto dai dipendenti

Società	Quota di lavoratori azionisti sulla forza lavoro	Alimentazione dell'azionariato	Proprietà individuale o collettiva tramite un organismo	Nome e natura dell'organismo dei dipendenti azionisti	Volontarietà (o casi in cui la volontarietà è svuotata di significato)	Densità sindacale	Influenza del sindacato sulla governance
Tullis Russell	100%	Partecipazione agli utili + Esop	Direttamente o attraverso due <i>trust</i>	Employee Benefit Trust, Charitable Trust chiamato Russell Trust	Si (anche se il piano di partecipazione agli utili limita la volontarietà)	80% ma senza ruolo nella governance	Ebt and lo <i>Share Council</i> approvano le scelte strategiche dell'impresa
Eircom	?	Partecipazione agli utili + Esop	Esop	Eircom Esot	Si (anche se il piano di partecipazione agli utili limita la volontarietà)	Alta	I sindacati nominano 4 fiduciari su 7. L'Esot esprime un voto unico nella Ag
Dexia	?	Piani di risparmio + conferimento diretto di azioni	Proprietà individuale + fondo di investimento	Dexia Star	No	Alta	Nessuna influenza. C'è la volontà di tenere la proprietà dei lavoratori sotto la soglia del 5% che darebbe il diritto a essere rappresentanti nel consiglio di amministrazione

## Tavola 4. I casi aziendali nella matrice del coinvolgimento del lavoro al governo societario

John Lewis Partnership			
Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>Il Partnership Council agisce come organo di supervisione. Il presidente sovrapposto agli amministratori risponde al Council ed è sensibile alle indicazioni che provengono da questo. Il Council ha il potere di dimissionare il presidente.</p> <p>Il consiglio d'amministrazione è composto di 12 membri di cui 5 eletti dai dipendenti e 5 dal presidente. Altre forme partecipative sono più leggere e legate a processi comunicativi.</p> <p>Un terzo livello è costituito dai forum stabiliti nelle filiali con il potere di influenzare le decisioni dei dirigenti locali.</p>	<p>Non vi è contrattazione collettiva, ma la cosa non è vissuta come una carenza.</p> <p>Il conflitto si evita gestendo una serie di strumenti che risolvono la questione salariale. Il salario è considerato generoso, mentre altri problemi di natura individuale sono trattati da punti di ascolto stabiliti sul luogo di lavoro.</p> <p>I salari rispondono alle regole del mercato e sono normalmente più alti della media del settore.</p> <p>Il premio legato agli utili è invece attribuito su base individuale ed è aggiuntivo al salario. I dividendi sono distribuiti alla partnership (i dipendenti) su basi egualitarie.</p>	<p>Il controllo dei dipendenti nasce dalle regole statutarie. Il capitale di rischio è minimo e non comparabile al volume di affari sviluppato.</p> <p>L'accumulo di riserve conferisce sostenibilità al rapporto di indebitamento.</p> <p>La gestione del rischio risiede principalmente sul sistema di controllo interno.</p> <p>Non ci sono sindacati. I dipendenti eleggono i propri amministratori attraverso elezioni che richiamano le modalità elettive della rappresentanza politica.</p>	<p>I dipendenti non posseggono azioni. Semmai detengono un diritto di voto attraverso il quale nominano gli amministratori e influenzano il governo di impresa.</p> <p>Ci sono risultati tangibili in termini di responsabilità sociale di impresa.</p> <p>La Jlp è dotata di principi di approvvigionamento responsabile e di un Codice di buona condotta della partnership. Il codice è tradotto in 9 lingue e copre argomenti quali i rapporti con i fornitori, orario di lavoro, condizioni di lavoro, salute e sicurezza, lavoro forzato e minorile, rappresentanza del lavoro e diritto di associazione, uguaglianza di trattamento, rispetto per l'ambiente e per gli animali, welfare.</p>

---

IsBank

---

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>L'azionariato non sviluppa nessuna forma tradizionale di partecipazione. Il consenso è il semplice risultato della forma di governo generata dall'azionariato dei dipendenti.</p>	<p>Nella Isbank il conflitto è minimo. In questo caso, la contrattazione collettiva stabile dovrebbe essere nell'interesse dei dipendenti. Più che nella pace sociale, il vantaggio è nel fatto che i dipendenti sentono di godere di salari alti. È da notare che in Turchia la negoziazione collettiva è possibile in quelle imprese dove il sindacato è riconosciuto.</p> <p>Nella IsBank, un certo livello di conflitto è considerato utile a percepire l'umore dei dipendenti.</p> <p>La funzione delle risorse umane dedica un'attenzione particolare a strumenti anticiclici che siano in grado di garantire i livelli occupazionali. Queste politiche avvicinano sindacati e amministratori e diventano parte dell'identità della banca.</p>	<p>I meccanismi di governo pongono i sindacati in una posizione dominante grazie al controllo del 42% delle azioni, esercitato attraverso il fondo pensione dei dipendenti.</p>	<p>In tal modo, si garantisce che la banca faccia propri alcuni valori promossi dagli azionisti e li incorpori nei processi decisionali. Fatto ciò, i meccanismi di governance evolvono in modo autonomo.</p> <p>I sindacati incontrano gli amministratori quando si tratta di negoziare le condizioni di lavoro e i salari, ma con un nuovo atteggiamento e un senso di responsabilità che consente di coniugare efficacia della negoziazione e basso esercizio del conflitto.</p>

---

*(continua)*

(segue Tavola 4)

Banca popolare di Milano

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>I dipendenti non sono rappresentati nel consiglio d'amministrazione.</p> <p>I lavoratori azionisti sono rappresentati tramite la loro associazione Amici della Bpm. Gli amministratori nominati dai dipendenti partecipano a tutte le sottocommissioni o gruppi cui è delegato il potere del consiglio d'amministrazione.</p> <p>Il consenso è il semplice risultato dei meccanismi di governo di impresa che derivano dall'azionariato dei dipendenti.</p>	<p>Il 5% del salario dipende dai risultati economici della banca (in coerenza con il modello contrattuale italiano). Il contratto collettivo aziendale dura tre anni e il premio di partecipazione è verificato regolarmente ogni anno sulla base dei risultati aziendali.</p> <p>Nella Bpm questa procedura di verifica costante riduce i rischi di rinegoziazione e aumenta la soddisfazione dei dipendenti.</p> <p>La pace sociale consente alla funzione delle risorse umane di investire maggiormente in pratiche innovative per il beneficio tanto della banca che dei dipendenti.</p>	<p>Regole specifiche di governo societario offrono alle organizzazioni sindacali un'influenza notevole nell'assemblea dei soci. Le organizzazioni sindacali sono in grado di dare voce alle proprie esigenze in relazione al governo e alle strategie aziendali. È sulla base di queste che propongono i propri candidati al consiglio.</p> <p>Il caso Bpm è rilevante nella misura in cui mostra una modalità di come essere stakeholder nella complessità del governo societario. Investitori tradizionali o istituzionali sono obbligati a mediare le proprie posizioni con i dipendenti azionisti. Il risultato è una società fortemente caratterizzata, con una identità manageriale ben precisa.</p>	<p>La tensione dialettica che ha caratterizzato l'ultima Assemblea degli azionisti (nel 2009), che ha eletto il presidente indicato dalla lista dei dipendenti azionisti, è un esempio emblematico di sindacato attivo dal lato della proprietà. In tal modo, i sindacati mostrano la loro concezione del capitalismo e la misurano con altri gruppi di interesse anch'essi azionisti.</p>



---

Enel

---

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>Non vi sono forme tradizionali di partecipazione in Enel. La contrattazione collettiva assicura i diritti di informazione e consultazione dei dipendenti. Al momento, l'azionariato dei dipendenti non è in grado di incidere sulla creazione di consenso.</p>	<p>La partecipazione finanziaria dei dipendenti aprirebbe nuove strade alla contrattazione collettiva. I dipendenti italiani di Enel godono già di piani di partecipazione ai risultati di impresa e beneficiano di una negoziazione stabile e poco conflittuale. La Flaeci Cisl è disposta a esplorare meccanismi di partecipazione agli utili per alimentare il piano di azionariato. Ciò avrebbe il duplice effetto di indurre benefici fiscali e incoraggiare pratiche di contrattazione collettiva più mature. La Filcem Cgil ha posizioni diverse e non condivide questo approccio.</p>	<p>I lavoratori azionisti hanno una influenza quasi nulla tra gli azionisti. Questo riduce l'attenzione degli amministratori alle richieste dei dipendenti azionisti. L'Assemblea generale di Enel è frequentata da molti stakeholder la cui rappresentanza è però minima in una struttura del capitale ampia e fortemente dispersa. Con le regole attuali nessun azionista (a eccezione del governo) può detenere più del 2% del capitale. L'azionariato dei dipendenti potrebbe, invece, rappresentare un elemento di innovazione anche nella governance di impresa. Un piano di azionariato dovrebbe quindi essere accompagnato da una maggiore coesione della forza lavoro e regole specifiche per rendere più agevole il voto unitario dei dipendenti.</p>	<p>Naturalmente, il possedere azioni non è considerato un fine in quanto tale, ma dovrebbe assecondare l'ambizione dei sindacati di incidere nel governo societario per portarvi valori attinenti al rispetto dell'ambiente, a un maggiore bilanciamento degli interessi (il governo italiano detiene una sorta di diritto di veto sulle scelte strategiche) e una più forte attenzione agli utenti e ai clienti. L'Enel è molto attiva nel campo della responsabilità sociale di impresa. Il lato debole del suo impegno sembra essere lo scarso coinvolgimento degli stakeholder e la verificabilità delle azioni intraprese e annunciate in materia di Rsi. Si noti che l'Enel è un <i>player</i> globale nella produzione e distribuzione di energia e con le sue operazioni incide sul benessere di interi paesi e dei loro cittadini.</p>

*(continua)*

Handelsbanken

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>In Svezia i rappresentanti dei dipendenti seggono nel consiglio d'amministrazione per legge. Nell'Handelsbanken, i dipendenti hanno scelto di essere rappresentanti in quanto lavoratori azionisti. La differenza risiede nel fatto che, in quanto espressione della proprietà, l'azionista più importante, i rappresentanti di Octogonen godono di una maggiore autorevolezza nel consiglio e in tutti i gruppi con cui esso organizza le proprie funzioni. Un sistema di diritti di informazione e consultazione fanno da complemento. La consultazione è costruita in modo da portare i dipendenti al cuore dei processi decisionali, forti di flussi informativi completi e tempestivi.</p>	<p>La negoziazione collettiva, in sintonia con il resto del settore, non produce conflitti. Handelsbanken fa «semplicemente meglio degli altri». Con contratti collettivi stabili e duraturi, la banca può concentrare gli sforzi su politiche di risorse umane fortemente innovative volte alla valorizzazione del capitale umano. Il sistema Octogonen, che si avvale di un piano di partecipazione agli utili, non ricade nel sistema di contrattazione collettiva. Le regole statutarie appartengono alla società e agli organismi di Octogonen e sulla base di queste il consiglio d'amministrazione (nel quale ovviamente i dipendenti sono rappresentati) decide in piena autonomia l'allocazione del premio annuale.</p>	<p>I meccanismi di governo del premio sugli utili che alimenta la Fondazione Octogonen, porta i sindacati a giocare un ruolo chiave nella assemblea degli azionisti. Il sindacato Finansförbundet è in grado di esercitare una forte influenza nell'Assemblea e condizionare le scelte strategiche della banca nonché il suo business. Dato che il premio sugli utili è considerato un pagamento extra ed in nessun modo riconducibile alla remunerazione, i dipendenti non percepiscono rischi ma lo considerano un vantaggio a tutti gli effetti. I lavoratori azionisti non sono dominanti in senso assoluto. Essi condividono il potere con altri tre gruppi di azionisti.</p>	<p>Anche se l'esperienza Octogonen è considerata unica in Svezia, essa riflette l'ambizione più diffusa di andare oltre i metodi tradizionali di partecipazione dei dipendenti. L'Handelsbanken rimane un esempio di società profittevole nel lungo termine le cui performance superano la media del settore e comunque quelle dei suoi competitori diretti. Tutto ciò accade conservando un'attenzione particolare alla responsabilità sociale e al ritorno sociale del business.</p>

---

Dexia

---

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
Non si registrano effetti sulla costruzione del consenso, in quanto i dipendenti non hanno oltrepassato il 5% nella proprietà azionaria, ovvero la soglia che attribuisce il diritto di nominare un rappresentante dei lavoratori nel consiglio d'amministrazione.	Il piano di azionariato è deciso con i sindacati e – a oggi – non influisce sulla contrattazione collettiva. Emerge una vaga volontà di conservare l'antagonismo perché ritenuto il motore delle relazioni industriali.	I dipendenti e le organizzazioni sindacali non avvertono la proprietà come un interlocutore.	Introducendo un piano di azionariato, i dirigenti della Dexia perseguono l'obiettivo di stabilizzare una quota di capitale tra il 3 e il 5%. L'obiettivo è ancora da raggiungere. L'esperienza Dexia dimostra che l'azionariato dei dipendenti ha un collegamento diretto con la governance societaria, ma può compiersi con successo solo se riflette le esigenze reciproche dell'azienda e dei suoi lavoratori. Non è il caso della Dexia sino ad oggi.

---

*(continua)*

Sal and Sll companies associated to Confesal

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>Lo statuto di queste società prevede che i dipendenti individuino gli amministratori e controllino e valutino tutte le decisioni aziendali. Però non nominano rappresentanti dei lavoratori tra gli amministratori. I diritti di informazione e di consultazione sono realmente applicati e ciò costituisce una buona pratica per le Pmi spagnole.</p>	<p>Confesal ha siglato accordi quadro con le principali confederazioni sindacali spagnole Ugt e Ccoo. Queste regole quadro hanno due obiettivi principali: – da un lato stabiliscono un quadro condiviso per il migliore sviluppo delle relazioni industriali; – dall'altro lato, preparano la collaborazione con il sindacato per la promozione del modello imprenditoriale. La partecipazione finanziaria ha creato le condizioni per relazioni industriali stabili e segnate da un forte spirito di collaborazione tra imprenditori e sindacato.</p>	<p>I lavoratori devono possedere almeno il 50%+1 delle azioni o quote di capitale. Un solo soggetto non può detenerne più del 33%. Precisamente, tanto il sindacato che i datori di lavoro sono consapevoli che la competitività e la sostenibilità del business dipendono dalle capacità e le competenze che i lavoratori possono impiegare nell'impresa attraverso il loro coinvolgimento diretto. Questo essere parte, con i relativi doveri di controllo e indirizzo, può essere esercitato dai dipendenti solo se opportunamente formati e assistiti.</p>	<p>L'impresa è generalmente radicata sul territorio e fortemente connessa all'economia reale di quest'ultimo. Per questo molti considerano questo genere di imprese un modo per creare occupazione e soprattutto un metodo per offrire sbocco occupazionale a chi ha perso il lavoro grazie all'imprenditorialità e all'avvio di nuove imprese. In tal senso, i dipendenti dimostrano di essere capitalisti meno speculativi che creano imprese che possono durare nel tempo. In termini macro, questa tipologia di impresa può essere utile a combattere la disoccupazione o aiutare la formazione di capitale domestico.</p>

Total			
Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
L'azionariato dei dipendenti non ha dato inizio né ha rinforzato forme tradizionali di partecipazione.	Le relazioni industriali sono stabili e la contrattazione collettiva soddisfacente.	I dipendenti non hanno ancora stabilito una vera e propria strategia per relazionarsi con la proprietà. I sindacati comunque non restano insensibili a come evolvono gli investimenti intestati ai dipendenti. Il fatto che i dipendenti non avvertano il fattore rischio legato al proprio investimento allontana l'esigenza di cercare un ruolo nell'Assemblea degli azionisti coordinando i diritti di voto annessi alle azioni detenute dai dipendenti.	In Francia, i sindacati considerano l'azionariato dei dipendenti un metodo per introdurre forme di democrazia economica sui mercati finanziari piuttosto che nella singola impresa. I sindacati sono concentrati nell'assistenza ai dipendenti per consentire loro di gestire il proprio investimento nel modo più informato possibile e difendere i loro interessi nelle sedi opportune. La recente legge che attribuisce il diritto di nominare un rappresentante dei lavoratori azionisti nel consiglio d'amministrazione, raggiunta una soglia di proprietà azionaria minima, può cambiare l'atteggiamento delle parti sociali.

*(continua)*

Aer Lingus

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>In una società come la Aer Lingus, i sindacati, relativamente rafforzati dall'azionariato dei dipendenti, riescono a ottenere un flusso di informazioni efficiente. Diversa invece è la considerazione della partecipazione negli organi societari. L'azionariato dei dipendenti genera una governance differente, ma non un vero e proprio sistema di partecipazione.</p> <p>Molti hanno ravvisato nell'arrivo di Ryanair un elemento negativo e ciò ha causato un raffreddamento dei dipendenti verso il programma di azionariato. In effetti, il <i>trust</i>, che gestisce le azioni dei dipendenti, nomina gli amministratori in senso proprio e non rappresentanti dei dipendenti nel consiglio.</p>	<p>Dal lato aziendale si ritiene che il programma di azionariato non influenzi la contrattazione collettiva, anche se il sindacato ha una posizione così influente. L'azienda non è condotta in modo da essere acritica rispetto alle esigenze avanzate dai dipendenti. Il che vuol dire che il potere conferito dall'azionariato non si trasforma nella ricerca di benefici immediati e di corto respiro per i dipendenti. In ogni caso, gli amministratori sono inclini a dare ascolto e risposta alle esigenze dei lavoratori.</p>	<p>Si rileva una sorta di frustrazione dei dipendenti a partire dal 2006 quando, a seguito della privatizzazione, il <i>trust</i> si è indebitato per 45 milioni di euro per comprare più azioni cui ha fatto seguito un altro prestito. La preoccupazione viene dal timore che né i dividendi né la partecipazione agli utili possano produrre il flusso di cassa necessario a ripagare il debito contratto dal <i>trust</i>. Le organizzazioni sindacali considerano alcune manifestazioni di disimpegno della forza lavoro causa di alcune decisioni che tradiscono le attese dei dipendenti. Si ricorda che:</p> <p>a. i dirigenti del <i>trust</i> sono in minoranza nel consiglio di amministrazione;</p> <p>b. la privatizzazione e la liberalizzazione del mercato hanno generato una profonda ristrutturazione del settore. Le tensioni sociali registrate in Aer Lingus rispecchiano le tensioni che hanno attraversato tutto il settore.</p>	<p>Tra i casi analizzati, è il più controverso. Non è stato ancora trovato il giusto equilibrio tra azionisti dipendenti, altri investitori, organizzazioni sindacali e management.</p> <p>Molto può essere spiegato osservando il sistema irlandese di corporate governance e relazioni industriali.</p> <p>In ogni caso, il programma di azionariato e il <i>trust</i> sono in grado di incidere sull'Assemblea degli azionisti dando peso al punto di vista dei dipendenti nella conduzione del business.</p>

---

Kardemir

---

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>Le organizzazioni sindacali esercitano una grande influenza, forti del fatto che non rappresentano solo i dipendenti, ma anche i dipendenti azionisti. Il ruolo e la relativa influenza si esercitano attraverso procedure informali. Non esiste, infatti, una struttura formale di partecipazione o di informazione e consultazione. Analogamente non esistono sedi ufficiali di confronto con l'azienda sulle scelte strategiche. La vicinanza tra sindacato e management porta talvolta il primo a identificarsi con il secondo. Un flusso costante di informazione è garantito con le organizzazioni sindacali e la Associazione dei lavoratori della Kardemir. Quest'ultima è stata creata dal sindacato per rappresentare i lavoratori azionisti.</p>	<p>In termini di contrattazione collettiva, si segnala che nelle prima fasi del <i>buy-out</i> dei dipendenti, i lavoratori di Kardemir hanno accettato di congelare i salari e rinunciare ad alcuni benefit inclusi straordinari e alcune giornate di ferie per aiutare l'impresa. Nel 1997, sindacati e impresa hanno siglato un accordo che aumenta i salari del 40% e aumenta del 20% il valore dei benefit oltre, ovviamente, ai dividendi (che non sono parte del salario). I salari continuano a essere in crescita e i sacrifici sono stati compensati o dai dividendi o dalla vendita delle azioni.</p>	<p>Oggi è impossibile stabilire la percentuale di azioni detenuta dai dipendenti: l'azienda ha circa 50 mila azionisti. Per queste ragioni, il sindacato è consapevole dell'esigenza di creare un gruppo di amministratori pienamente autonomi e pertanto non invia propri rappresentanti nel consiglio d'amministrazione. A ogni modo, il sindacato conserva la propria influenza sulle scelte manageriali. Il potere sindacale poggia soprattutto sulla cultura aziendale che è venuta maturando e l'abitudine a coltivare relazioni costruttive con la direzione. Si può quindi affermare che il sindacato ha contribuito a salvare l'impresa e questo gli garantisce il ruolo nel governo. I sindacati lasciano comunque crescere il management aziendale e ne valorizzano l'indipendenza.</p>	<p>La particolare collocazione di Kardemir determina un forte legame tra l'acciaieria e la comunità locale. Karabuk e il suo circondario rappresentano un distretto industriale che ruota attorno alla Kardemir. Dopo la privatizzazione, il governo locale e l'azienda hanno programmato un piano di riqualificazione del territorio al fine di migliorare le condizioni di vita dei lavoratori e delle loro famiglie e incentivare lo sviluppo economico dell'area. È inoltre avvenuto un cambiamento profondo nelle qualità del management grazie anche a politiche di selezione del personale che puntavano alla competenza e alla qualità. Ciò ha dato l'opportunità di promuovere la fondazione di un'università a Karabuk per formare futuri dirigenti di impresa.</p>

*(continua)*

(segue Tavola 4)

Tullis Russell

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>La partecipazione diretta è considerata il modo per far sentire i dipendenti parte attiva nei processi di consultazione.</p> <p>Il livello più alto di partecipazione è lo <i>Share Council</i> (Consiglio degli azionisti), un organismo di rappresentanza e di consultazione forte che è direttamente e costantemente in contatto con gli amministratori e i lavoratori (che ne hanno eletto i componenti).</p> <p>È stato di recente costituito un organismo dei dipendenti per l'informazione e la consultazione in cui siedono tanto il sindacato quanto membri dello <i>Share Council</i>.</p>	<p>I sindacati svolgono un ruolo tradizionale legato alla contrattazione collettiva per la determinazione delle condizioni di lavoro e dei salari. La remunerazione si colloca al di sopra della media del settore. A questa si aggiungono i dividendi e il premio sull'utile. Accanto e in parallelo al consiglio degli azionisti il sindacato è informato dall'amministratore delegato sulle decisioni riguardanti il lavoro e l'occupazione. I sindacati discutono anche questioni riguardanti formazione professionale, salute e sicurezza e altre materie che riguardano lo svolgimento del lavoro in azienda.</p>	<p>Lavoratori e azionisti coincidono. Nonostante questo, esistono meccanismi per far sì che l'investimento dei dipendenti sia in qualche modo protetto.</p> <p>Un sistema originale nel Regno Unito, consente ai dipendenti di beneficiare di un pagamento compensativo in caso di licenziamento. Questa misura è parte della negoziazione collettiva ed è una misura compensativa a beneficio di coloro che subiscono decisioni aziendali inevitabili che penalizzano i livelli occupazionali. Comunque, il rischio legato all'andamento del business non è eliminabile.</p>	<p>In quanto capitalisti, i dipendenti vedono di buon grado l'impegno dell'azienda nel campo della Rsi.</p> <p>L'impresa è fortemente radicata sul territorio e la comunità locale risente molto del modo in cui la Tullis Russell è amministrata. È un retaggio della cultura imprenditoriale della famiglia ex proprietaria l'attenzione al benessere dei lavoratori e della comunità tutta dove l'impresa è stabilita.</p>



---

Eircom

---

Costruzione del consenso	Gestione del conflitto	Condivisione del rischio	Lavoro dipendente e nuovo capitalismo
<p>Indipendentemente dallo schema di partecipazione finanziaria, agisce un consiglio per l'informazione dei dipendenti in parallelo con altre sedi di confronto. Quando gli amministratori assumono un'importante decisione, essi si attivano per comunicarla ai dipendenti. Tutti gli amministratori sono formati alla comunicazione con i dipendenti. In un sito internet si pubblicano le informazioni da diffondere. Esiste poi un giornalino Eircom rivolto a tutti i dipendenti con informazioni e dati finanziari e organizzativi. I sindacati utilizzano canali relazionali propri. In generale, questi ultimi ritengono l'informativa molto più puntuale quando l'impresa è più reticente oggi che non è quotata.</p>	<p>L'autorevolezza delle organizzazioni sindacali presenti in azienda ha consentito lo sviluppo di alcune sedi formali di confronto. I sindacati possono così confrontarsi su salari, condizioni di lavoro, compreso l'orario, indipendentemente dal piano di azionariato. Al momento di attivazione dell'Esop, fu l'accordo programmatico nazionale Partnership 2000 che ispirò l'azionariato. Coloro che hanno partecipato al contratto di partecipazione, hanno beneficiato delle regole del Partnership 2000 e beneficiato di un aumento salariale del 4,8%. Chi avrebbe aderito al <i>Superannuation Scheme</i> avrebbe contribuito con il 4,8% ai contributi pensionistici. Avrebbe così potuto beneficiare della seconda tranche di benefici previsti dal Partnership 2000 per l'anno 1999.</p>	<p>Il <i>trust</i> è governato da 7 fiduciari di cui 4 nominati dai sindacati, due dal management dell'Eircom e un Presidente esterno (gradito al governo irlandese). Il ruolo dell'Esot è stato cruciale in parecchie vicende societarie. L'approccio di partenariato è una chiave di lettura del rapporto che regola i rapporti nell'Esot tra l'Esot e i sindacati, l'Esot e gli amministratori della società. Alcuni non nascondono dubbi sul potenziale conflitto di interessi implicito nella struttura della <i>governance</i>.</p>	<p>I rappresentanti dell'Esot, accompagnati dal segretario generale del comitato unitario dei sindacati della Eircom, sono stati ammessi alla commissione governativa per il futuro del settore telecomunicazioni in Irlanda. L'autorevolezza dell'Esot e dei suoi dirigenti è riconosciuta e il fatto di partecipare alla riorganizzazione del settore è una garanzia per il futuro dei lavoratori del settore e dell'azienda. Il piano di azionariato per l'Eircom ha un enorme valore per i dipendenti. Da notare che, quando i dipendenti votano nell'ambito del <i>trust</i>, vale il principio di una testa un voto. Ciò conferisce un valore democratico proprio al comportamento dei dipendenti-capitalisti.</p>

---

(continua)



## UNO SCENARIO POST-CRISI PER LA DEMOCRATIZZAZIONE DEI MERCATI E DEL GOVERNO DI IMPRESA

*di Marco Cilento\**

La conferenza di Roma ha avuto il pregio di proiettare lo strumento della partecipazione finanziaria nel nuovo scenario che si profila in uscita dalla crisi economica che ha scosso l'economia e la finanza mondiale. Benché fosse emerso sin dagli inizi che le alterazioni dei meccanismi della finanzia avevano le proprie radici anche nei processi di governance, è solo nel 2009, ovvero quando oramai lo studio era nella fase di stesura finale, che la recessione economica ha manifestato i suoi effetti socialmente più pericolosi sull'occupazione, la ripresa lenta e un modello di impresa che è destinato a cambiare.

La crisi ha messo a nudo le debolezze del sistema produttivo europeo a partire dalla sovracapacità produttiva che interessa quasi tutti i settori del manifatturiero e si annuncia strutturale. Solo nell'euro-zona la capacità produttiva delle imprese è utilizzata al 70% e difficilmente potrà essere ristabilita ai tempi pre-crisi se non attraverso una forte ricollocazione dei fattori della produzione nei comparti produttivi dove esiste una domanda reale.

Il tessuto produttivo europeo dovrà affrontare grandi ristrutturazioni che non risparmieranno il mondo del lavoro. Nel 2009, la domanda interna cresce solo nel consumo assistito dalle risorse pubbliche ed è inadatta a generare risorse tali da rendere finanziariamente autonome le imprese, in particolare le medie e piccole imprese, per affrontare gli investimenti strategici necessari. Le esportazioni, che dovrebbero essere il traino per economie mature che cercano nuove opportunità nei mercati emergenti, segnano il passo in tutta Europa. Il 2010 consentirà di invertire il segno negativo negli andamenti dell'export (nel 2009 si è registrata una perdita media del 20% di

\* Direttore scientifico di Sindnova e consigliere presso la Confederazione europea dei sindacati.

flussi di export nei principali settori manifatturieri), ma segnerà di nuovo una perdita di quote del commercio mondiale a favore di altre economie emergenti. Se gli Usa crescono al 5,5%, la Cina al 10% e se altre economie come Brasile e India hanno già agganciato il treno della ripresa, l'Europa deve ancora attrezzarsi almeno per essere competitiva sul mercato mondiale.

In questo contesto, l'accesso alle risorse finanziarie per effettuare investimenti produttivi è un elemento irrinunciabile.

Secondo il Segretario generale di Ueapme, Andrea Benassi, il tema affrontato dal convegno di oggi in tempo di crisi può diventare di particolare importanza se visto come uno strumento che aiuti queste imprese a crescere. Il tema della partecipazione finanziaria non è una priorità, ma può essere uno strumento da perseguire se si dimostra capace, in tempo di crisi, di aiutare le piccole imprese a uscire da alcune problematiche. I nostri obiettivi in questo momento riguardano soprattutto il problema del credito e della bassissima patrimonializzazione delle piccole imprese. Pertanto, laddove la cooperazione con i lavoratori possa aiutare a risolvere questo problema, sarà considerata sempre la benvenuta. Le imprese italiane si trovano a fronteggiare un'emergenza perché nei prossimi cinque anni un terzo delle piccole imprese italiane cambierà proprietario. Laddove la partecipazione finanziaria dei lavoratori, o semplicemente la partecipazione più strutturata dei lavoratori alla gestione della piccola impresa, possa risolvere o facilitare un trasferimento d'impresa non più tradizionale di tipo familiare, ma di gestione dei lavoratori, questa opzione sarà ben accetta.

Secondo Benassi, inoltre, la crisi per le piccole imprese non è assolutamente finita, e paradossalmente forse deve ancora cominciare. Il barometro di Ueapme sulle Pmi, fa emergere che il livello delle aspettative è cresciuto in senso negativo rispetto all'inizio dell'anno (l'inizio dell'anno era calcolato per fine anno, quindi il periodo attuale, mentre la prossima indicazione è calcolata per il primo semestre del 2010). Le aspettative sul livello degli investimenti su un campione di 25 mila piccole imprese è del meno 30% per il 2010, quindi meno investimenti nella piccola impresa del 30% che corrispondono a minore occupazione. Si tratta di un dato assolutamente drammatico. Ueapme sta lanciando un grido di allarme su queste problematiche.

Si iniziano quindi a manifestare alcune priorità che lo studio di

Sindnova mette bene in evidenza. In testa alle priorità, c'è il recupero di efficienza del mercato finanziario. Finché non sarà in grado di dirottare gli investimenti verso comparti produttivi strategici per il futuro dell'economia europea, o se continuerà a perseguire fini puramente speculativi, lo Stato dovrà mantenere ancora a lungo un controllo sugli intermediari finanziari bancari e non bancari. Bisogna evitare che le risorse finanziarie che arrivano all'impresa abbiano come condizione l'innovazione e non siano semplicemente finalizzate a prolungare l'agonia di imprese il cui prodotto non ha più mercato.

Nelle parole di Walter Cerfeda, Segretario confederale della Confederazione europea dei sindacati, lo Stato deve dare un incoraggiamento fiscale per investimenti a medio e lungo termine, a favore di piccole e medie imprese. In questo modo si possono trovare le forme di protezione del risparmio del lavoratore che investe il proprio capitale con questo obiettivo. Anche la remunerazione di quel capitale avrà un tasso di redditività più basso di quello che offre il mercato a breve e questa differenza deve essere colmata da una politica statale caratterizzata da un «keynesismo» intelligente. Abbiamo conosciuto un nuovo «keynesismo», quello del salvataggio, ora dobbiamo passare a un secondo, quello intelligente, proprio di uno Stato capace di incoraggiare le politiche virtuose e di scoraggiare la speculazione finanziaria.

Nel quadro di queste problematiche la partecipazione finanziaria assolve a più di un compito come del resto emerso dagli interventi degli esperti: può contribuire al rifinanziamento delle imprese, con particolare efficacia nelle Pmi; può generare risparmi attraverso la conversione di costi in azioni; può generare forme retributive incentivanti e più conformi alle scommesse di investimento dell'impresa.

Il progetto ha quindi avuto il merito di offrire un ancoraggio autorevole a chi sostiene che la partecipazione finanziaria dei lavoratori possa riguardare anche le piccole e medie imprese.

In ogni caso, le *corporations* rimangono il terreno più fertile dove far crescere l'azionariato dei dipendenti e la partecipazione agli utili. La crisi ha però alimentato i timori legati alla possibile erosione del capitale di rischio. Per quanto attiene il coinvolgimento del lavoro nel capitale di rischio, la partecipazione finanziaria rischia di esporre a un'eccessiva responsabilizzazione del lavoro rispetto a

una crisi che i lavoratori non hanno contribuito a generare. E questo alimenta diffidenze tra sindacati e lavoratori quando sono chiamati a sacrifici per consentire, non solo la sopravvivenza, ma la conversione del business della propria impresa.

Un esempio importante, come già accennato nello studio, proviene dalla Germania. Il rappresentante della Bda ammette che in Germania, l'azionariato dei lavoratori sta muovendo i primi passi e segnala l'interesse degli imprenditori tedeschi a esplorare le opportunità che lo strumento può riservare alle Pmi.

Se da un lato ritiene insufficienti gli incentivi fiscali introdotti dal governo tedesco per l'acquisto di azioni della propria impresa, dall'altro sottolinea l'interesse verso esperienze come quelle riportate nello studio che sanno creare le condizioni per coinvolgere i dipendenti nelle decisioni imprenditoriali e sfruttare le loro conoscenze per favorire lo sviluppo dell'impresa stessa.

Consapevole della necessità di gestire la questione del rischio di impresa, si ritiene l'azionariato dei dipendenti uno strumento capace di modernizzare il sistema partecipativo. L'azionariato dei dipendenti in Germania è stato utilizzato quale strumento di gestione delle ristrutturazioni del settore auto.

Dal punto dell'Ig Metal, si dichiara tesa a discriminare i propri interventi sulla base delle reali potenzialità delle imprese in crisi di superare le difficoltà e tornare a essere produttive. Per questo la Ig Metal, riferendosi alla ristrutturazione del settore auto, dice di essere disposta a spingere i lavoratori verso la partecipazione finanziaria soltanto laddove vi siano possibilità realistiche di sopravvivenza dell'impresa. L'azionariato diventa però un fattore di scambio in cui l'impegno dei lavoratori deve coincidere con l'impegno da parte datoriale a garantire il mantenimento dei posti di lavoro esistenti e una partecipazione agli utili (futuri) di impresa.

Nelle tesi della Ig Metal, i meccanismi della codeterminazione devono uscirne rafforzati ovvero i lavoratori azionisti devono poter contare, nelle sedi partecipative, di un dettagliato flusso informativo sulle politiche finanziarie dell'impresa e godere dell'assistenza di un esperto a disposizione del comitato economico in modo da poter controllare l'utilizzo delle risorse.

Ed è lo stesso Grignard, Segretario confederale del sindacato francese Cfdt, che sottolinea che la crisi ci obbliga a prendere in considerazione la questione del rapporto che intercorre tra l'*interes-*

*sement*<sup>1</sup> dei salariati, il capitale di impresa e il dialogo sociale nel quadro della ricerca di una maggiore competitività di impresa.

Il sindacato francese vorrebbe quindi ricomporre l'ordine dei fattori nella misura in cui il lavoro e gli altri fattori della produzione diventano secondari rispetto alla necessità di remunerare su criteri puramente di efficienza finanziaria (ad esempio nel rispetto dei rendimenti medi offerti dalla borsa e non del rendimento consentito dal settore merceologico) il capitale in qualsiasi modo introdotto nell'impresa. Nelle parole di Grignard, la crisi ci impone di «invertire l'ordine dei fattori altrimenti si perpetuerà un indesiderabile distruzione di valore».

Grignard sottolinea l'inevitabile trasferimento di rischio sui dipendenti. Questo rischio è accentuato anche dal fatto che l'azienda può nascondere al proprio interno la ricchezza prodotta «altrove» e sottrarla alla redistribuzione. Nell'eccezionalità della distruzione di valore di questi ultimi due anni, i lavoratori hanno registrato perdite patrimoniali anche dell'80%.

La Cfdt ritiene che il punto vada affrontato con proposte mirate alla tutela del patrimonio accumulato dai lavoratori e immesso nel mercato dei capitali, non necessariamente nella propria impresa.

In Francia si stima questo patrimonio in 40 miliardi d'euro. Di questi, 2 miliardi sono gestiti da fondi in cui il sindacato partecipa alla determinazione di criteri e strategie di investimento. Con sette anni di esperienza si constatano due effetti molto rilevanti. Il primo è l'effetto imitazione, ovvero i fondi collegati a quelli cogestiti dai sindacati tendono a replicarne i comportamenti e quindi amplificare la portata degli orientamenti forniti dal sindacato per la selezione dei criteri di investimento.

Un secondo effetto importante è nel comportamento che questi soggetti assumono nelle assemblee degli azionisti; in particolare, dice Grignard: «mi piace sottolineare come questi fondi impediscano l'abuso di piani di *stock-option* e buonuscita spropositate».

Secondo la Cfdt, è necessario che il sindacato si coordini per dare un senso a questa esperienza. Il capitale detenuto dal lavoro in Europa è enorme. Pertanto è anche il sindacato europeo a dover as-

<sup>1</sup> Ricadono nel concetto di *interessement* gli strumenti giuridici e contrattuali che in Francia rendono la partecipazione agli utili e ai risultati di impresa una realtà per la maggioranza dei lavoratori.

sumere un impegno in tal senso. Si tratta di capitali che possono essere diretti in modo strategico verso le piccole e medie imprese, verso l'innovazione e pratiche sociali innovative.

Inoltre, le pratiche di partecipazione finanziaria devono crescere con (e rafforzare il) dialogo sociale. I lavoratori conoscono meglio l'impresa specie nelle sue dinamiche di lungo periodo. Rafforzare il dialogo sociale può essere un modo per spezzare il circolo vizioso generato da amministratori che sanno di restare pochi anni nell'impresa e si concentrano su obiettivi di corto respiro e pertanto forzano i rendimenti finanziari a discapito di strategie di lungo termine.

Attraverso un dialogo sociale, rafforzato dalla partecipazione finanziaria, i lavoratori possono spingere gli incentivi ai manager oltre i parametri borsistici per combinarli con criteri che tengano in conto la valorizzazione delle risorse umane, gli investimenti in ricerca e le innovazioni introdotte nell'impresa.

La ricerca di nuovi equilibri deve essere avviata subito avendo obiettivi, anche qui, di lungo termine. Ciò che è certo è che l'economia europea dovrà confrontarsi con il mercato globale anche in futuro e senza aggiustamenti i lavoratori perderanno fiducia in un mercato che comprime i propri diritti e le condizioni di lavoro in imprese strozzate dalla competizione mondiale.

Per Walter Cerfeda la questione della governance di impresa e del coinvolgimento dei lavoratori è una priorità significativa per i prossimi anni. L'approccio europeo dei rapporti Pepper è obsoleto perché non aggiornato alla situazione successiva alla crisi economica che viviamo in questi giorni. Il limite più evidente dell'approccio dell'Unione europea alla partecipazione finanziaria evidenziato da quei documenti era duplice. Da un lato si individuava nell'azionariato dei dipendenti un'opportunità aggiuntiva di reddito e, in secondo luogo, un elemento di efficienza della governance dell'impresa. Ma non c'era in quei documenti nessuna relazione tra la partecipazione azionaria dei dipendenti e il modello di crescita, punto che oggi è all'ordine del giorno. Se la spirale perversa che ha generato la crisi è il rapporto finanza-impresa-redditività a breve-rendimento borsistico, le soluzioni devono consistere nell'intervenire su questo meccanismo, oppure correre il rischio che questo meccanismo si riproduca. L'aver una buona governance di impresa non risolve il problema, perché l'impresa è sottoposta alla pressione del mercato finanziario. Si ha la necessità oggi di dare trasparenza, ma soprattutto



to democratizzare il mercato finanziario, nella consapevolezza che si tratta di un tema molto complesso e difficile.

Abbiamo bisogno, come sindacato europeo, di affrontare i due nodi della sfida: quello relativo alla democratizzazione dell'impresa, la buona governance della *corporate*, e contemporaneamente la democratizzazione della finanza. Il tema non è teorico, ma costituisce un punto all'ordine del giorno perché quando si esamina la crisi che da finanziaria è diventata industriale e sociale, assistiamo a notevoli reazioni da parte del sindacalismo europeo, in molti paesi che tendono a superare il sistema dualistico a favore di un sistema monistico. Come mai i consigli di sorveglianza, che pure sono consolidati in molti paesi europei, non risolvono il rapporto tra impresa e finanza con l'ausilio del diritto di veto e della vigilanza, per un intervento diretto sul patrimonio dell'impresa, sulla strategia d'impresa e sulla relazione tra impresa e mercato finanziario?

Come sindacato, in riferimento a questa esperienza, vogliamo negoziare azioni vere, che abbiano un peso nell'Assemblea degli azionisti e nel consiglio di amministrazione, come emerso ad esempio nelle *best practices* di alcune banche citate oggi. Il sindacato negozia queste modalità e le associazioni dei lavoratori azionisti esercitano un reale peso di intervento sulla strategia d'impresa. Non deve esserci confusione di ruoli tra sindacati e associazioni. Essenziale, inoltre, è rendere l'impresa funzionale e democratica quanto all'intervento del consiglio di amministrazione sulle scelte, ed evitare di utilizzare il capitale collettivo del lavoro come un attore diverso che agisca sul mercato finanziario, e che quindi usi i fondi di risparmio collettivo come fondi collettivi. Azionariato e modello di crescita sono due facce della stessa medaglia, e da qui emerge il limite con cui in Europa è stato affrontato questo tema finora.

Ad azioni vere di democratizzazione delle imprese e dell'economia è volta l'attenzione di una parte del sindacato italiano.

Nelle parole di Maurizio Petriccioli, Segretario confederale della Cisl, la sua organizzazione non trova contraddittorio parlare di partecipazione in un momento come quello odierno caratterizzato dalla crisi.

Il sistema finanziario sta vivendo una difficoltà strutturale che ne richiede una profonda ristrutturazione. Se si «democratizza», attraverso i processi di partecipazione finanziaria, la struttura stessa del capitalismo può assumere un ruolo diverso da quello tradizionale, sia

in termini di obiettivi di profitto che di positive ricadute sulla ricapitalizzazione delle imprese, sia di compatibilità sociali e ambientali. Su questi principi va costruita una vera e propria cultura sindacale che prenda definitivamente consapevolezza e coscienza delle straordinarie opportunità di un modello di relazioni sindacali di tipo partecipativo. Una risposta alle motivazioni del lavoro fisicamente e moralmente offese (la salute morale delle persone, il benessere economico e sociale, la liberazione dal bisogno, la riduzione dell'alienazione). Si deve lavorare per arginare le conseguenze deteriori di un modello economico che ha cercato prima di tutto di creare profitto e ha dimenticato la responsabilità sociale e ambientale dell'impresa e dell'economia nei confronti del lavoro, del territorio e delle comunità.

La crisi strutturale che ha colpito il sistema finanziario ha riproposto l'esigenza di una sua profonda ristrutturazione e di un suo maggiore collegamento con l'economia reale.

Diversi capi di governo ed economisti hanno rappresentato la necessità, oltre che di contrastare in maniera sollecita ed efficace le conseguenze della crisi economica, di sfruttarne appieno le opportunità in termini di ristrutturazione profonda dell'organizzazione dei sistemi produttivi dei paesi più industrializzati del mondo. Se la carenza di liquidità ha costituito la principale causa di instabilità dell'economia mondiale, la democrazia economica e la partecipazione possono contribuire a stabilizzare l'allocazione del risparmio e a spostare in avanti la frontiera di specializzazione dei nostri sistemi produttivi. Di fronte ai grandi mutamenti del quadro economico e finanziario anche il sindacato è chiamato a ripensare i propri strumenti di azione e di tutela. Per rappresentare al meglio i bisogni e le esigenze dei lavoratori non basta più adeguare i salari e le retribuzioni al costo della vita. Non è più sufficiente (anche se resta indispensabile) negoziare orari e condizioni decenti di lavoro. Dobbiamo spingerci oltre; dobbiamo «sporcarci le mani»; dobbiamo discutere di organizzazione del lavoro e del sistema produttivo; dobbiamo progettare forme più dirette e incisive di coinvolgimento dei lavoratori. Non è più possibile attrezzare buoni «ospedali da campo» per curare le ferite inferte alla società dalle crisi economiche ma bisogna individuare gli strumenti e i mezzi per rendere più sostenibile il ciclo economico, offrendo alle persone un senso, una prospettiva e una via di uscita dalle crisi. La via partecipativa rappresenta quindi una strada significativa e una prospettiva di speranza.

L'intervento finale è della Commissione europea rappresentata da Francois Lebrun della Direzione generale occupazione e affari sociali. La Commissione europea è impegnata nel progetto non solo come soggetto cofinanziatore, ma anche con l'obiettivo di rinviare il dibattito europeo che rischia di impantanarsi tra contrasti ideologici e difficoltà oggettive legate alla fiscalità, al diritto societari e alle politiche sociali.

Per Lebrun, quella della crisi è una dimensione che si è aggiunta in corso d'opera. La contestualizzazione in questa dimensione socio-economica in evoluzione fa emergere con forza il problema della condivisione delle difficoltà, come sostenuto dal sindacato tedesco Ig Metal. Tra le varie questioni sollevate, trova un posto rilevante la politica salariale. A molti lavoratori viene chiesto di rinunciare a quote di salario. Ma in cambio di cosa? Lo scambio può essere effettuato con i benefici futuri. E ci si trova allora in dinamiche nuove per quanto attiene la partecipazione finanziaria perché non è più solo lo strumento di condivisione immediata di utili e ricchezza prodotta dall'impresa, ma si arricchisce di ambizioni di più lungo termine. La governance è allora il luogo dove gli azionisti-dipendenti acquisiscono una proiezione di vita della propria impresa nel futuro.

Ci si è posti la questione del rischio. In principio, nel momento in cui un lavoratore ha accesso alle azioni deve preoccuparsi della diversificazione del rischio e della disponibilità dei diritti connessi al possesso del titolo, in primis il diritto di voto nell'assemblea generale. Il coinvolgimento dei lavoratori nella proprietà e nelle decisioni assunte nelle sedi della proprietà porta a interrogarsi giustamente sulla questione del nuovo modello di capitalismo. Questo segna una svolta culturale.

Si è parlato di crisi e si può cogliere un interesse nuovo verso la partecipazione finanziaria proprio in relazione al mondo che ci immaginiamo nel periodo post-crisi.

I casi studiati in questo progetto nascono per superare crisi che spesso nascevano da situazioni di difficoltà di un territorio, magari generate da fenomeni di privatizzazione, e in cui l'iniziativa dei lavoratori ha protetto il territorio, specie per quanto attiene alla tutela dell'occupazione.

La chiave di lettura rimane quella dell'anticipazione del cambiamento. Dobbiamo creare le condizioni per l'adattamento. La Commissione e le parti sociali europee sono in grado di lavorare su un

insieme di strumenti per favorire l'adattamento al cambiamento. Rispetto a strumenti tradizionali (ad esempio la formazione professionale) la crisi economica che viviamo ha imposto strumenti prima esclusi dalle politiche dell'*anticipating change*. Il riferimento è alla remunerazione delle migliori performance, la capacità di aumentare la produttività, la competitività con una maggiore responsabilizzazione del lavoro. La partecipazione finanziaria è uno degli strumenti per dare queste risposte.

Un altro elemento importante emerso dal dibattito odierno è il vincolo concettuale tra il tema della partecipazione finanziaria dei lavoratori e la finanziarizzazione dell'economia e dunque la questione della governance ma vista da un'angolazione più larga e comprensiva della complessità del governo di un'impresa.

Questa complessità sarà rappresentata nel prossimo Forum sulle ristrutturazioni che la Commissione europea organizza nel luglio 2010, dove verranno presentati i risultati di questo progetto.

La Commissione europea riconosce il valore del dialogo sociale per sviluppare un linguaggio comune a livello europeo attorno ai temi della partecipazione finanziaria. L'auspicio finale è che le parti sociali europee colgano lo spunto dall'approccio nuovo che si va delineando, anche in virtù del cambiamento che l'uscita dalla crisi impone, per dialogare sui temi della governance e del coinvolgimento dei lavoratori e indirizzare, rafforzandola, l'azione della Commissione europea.

Sindnova

# Employee financial participation for corporate governance and social dialogue



The subsidy that the European Union granted to the project was fundamental to the success of the action

C.E. VS/2009/0303

Partners of the project:



Academy Avignon



observatoire  
social  
européen | asbl  
•  
osservatorio  
sociale  
europeo

Observatoire Social Européen



Social Development Agency

# INDEX

## PREFACE

A new scenario

*by Claudio Stanzani (President of SindNova)* 97

## PART I

Methodology and conceptual background 101

Financial participation, corporate governance and social dialogue, p. 101 - The «origin» of worker involvement in corporate governance, 104

## PART II

A study of employee ownership and corporate governance 111

The attitude of the social partners, p. 111 - Antagonist trade unions and the question of the conflict of interests (clusters 1a and 1b), p. 114 - The question of excessive risk (cluster 2a), p. 116 - Holder vs. Owner, p. 120 - Ownership and Voluntariness, p. 123 - Collective ownership and good governance. The question of responsibility (cluster 2bis and 2ter), p. 125 - Responsibility and control. New corporate culture for managers and trade unions, p. 129 - Employee control in SMEs, p. 131

## PART III

Conclusion 137

Some final thoughts, p. 137

ANNEXES	145
Table 1. Profiles of the companies studied	147
Table 2. Key indicators of company governance and employee financial participation	153
Table 3. Key elements of employee share ownership schemes in the companies selected	157
Table 4. Company case-studies and the matrix of worker involvement in corporate governance	160
A post-crisis scenario for the democratization of the markets and corporate governance <i>by Marco Cilento</i>	173



PREFACE  
A NEW SCENARIO

by *Claudio Stanzani\**

The last two years have been deeply affected by a serious economic recession that has imposed a need to reflect on the organizational model of production and its relationship with risk capital. Corporate governance has been accused of having failed to assess and balance the risks of company management and fuelled distortions in management incentive systems.

Every crisis brings about change. The current crisis has highlighted the social and institutional fractures in the global society. Few today would disagree that what has happened forces us to rethink company structures, political categories and institutional models.

In their practical application, governance theories have failed to protect production from financial speculation and have led to significant changes in the relationships between management and owners.<sup>1</sup>

What has come off worse in this is the protection of stakeholders, especially those who in the current production model benefit from the long-term economic sustainability of production.<sup>2</sup>

That workers are not to blame for the crisis is a common position adopted by all analysts and has been repeatedly stated by the European trade unions.<sup>3</sup>

That workers and their organizations must also be called upon to

\* President of SindNova.

<sup>1</sup> See point 23 of the report of the High Level Group on Financial Supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière, Brussels, 25 February 2009 and known as the Larosière Report. Similar conclusions have been reached by the experts of the European Corporate Governance Forum, Annual Report 2008, published in May 2009.

<sup>2</sup> Larosière Report, point 111.

<sup>3</sup> The European Trade Union Confederation has underlined and supported these positions on several occasions and in particular, in the declaration of Paris, 28 May 2009.

play a role in overcoming the crisis is an equally shared option. In fact, the strength of the trade union initiative could promote an organizational model in which production and risk capital are finally linked by governance mechanisms based on transparency and sustainability and above all, the assumption of responsibility by all the actors that participate in production.

In any case, stakeholders that obtain a role in corporate governance will be called upon to assume greater responsibility in exercising their new power. Participation and responsibility necessarily need to co-exist in open corporate governance.

The German trade unions know this only too well.<sup>4</sup>

In fact, the suspicions German trade unions have regarding models that provide for the participation of employees in the capital of their own company (as can be noted in the interviews published as part of this project)<sup>5</sup> have now been replaced by a new vision.

The inevitability of widespread restructuring of an entire sector – a sector that already suffers from existing structural problems – has hastened the search for new solutions. From an anthropocentric point of view, it could be claimed that the financial crisis has merely helped production actors (capital, management and workers) to free their energy, including their intellectual energy, to explore and innovate, redistributing power and responsibility in governance and industrial relations.

Ig Metal has begun a process in which financial participation is a complement to codetermination (like at Schaeffler), the object of exchange to consolidate the choices of an industrial partner (Opel-Magna) or could even become a feature of a new trade union strategy aimed at breaking a negative spiral that threatens the solidity of the bargaining system and the protection of labour.<sup>6</sup> Workers' sacrifice is turned into ownership. The participatory element of employee-shareholders is guided by the trade union because it is equally synergic to corporate governance and industrial relations tools.

<sup>4</sup> A recent study by V. Telljohann of the Emilia Romagna branch of the Ires (Institute of Economic and Social Research) highlights the conduct of the German social partners in response to the crisis in the automobile industry.

<sup>5</sup> The country profiles, case studies, names and positions of the people interviewed can be found on the website [www.governancesindnova.eu](http://www.governancesindnova.eu), which should be considered complementary to this summary report.

<sup>6</sup> Telljohann, *op. cit.*

Share ownership involves the entire automobile sector and becomes the precursor to a new governance at the service of new capitalists (see Volkswagen and Daimler).

Employee share ownership thus becomes a condition of the worker, created to last and become part of our culture.

A recent case in point is the acquisition of Chrysler by Fiat. In the Italian trade union movement, Cisl maintains that participation in risk capital, in order to participate in the management of company life, can only be beneficial to the company itself because it appeases social conflict and finances undercapitalized companies. Cisl supports a strategic vision in which share ownership is fully implemented when it provides participatory mechanisms for employee-shareholders and a new capitalist culture in which equity participation must exist in companies regardless of their size.<sup>7</sup>

In Italy, Cisl feels that employee share ownership has certain virtues; it consolidates employee participation and rewards the assumption of responsibility by workers in company transformation processes, even in economic terms. The Alitalia affair, where the trade unions played a crucial role and where the assumption of responsibility determined the allocation of part of future profits to employees, is emblematic.

Chronologically, these two circumstances followed the elaboration of the study project coordinated by SindNova, but in some ways they prove its relevance. It is possible to detect a trend here. In fact, those mentioned are strategic choices whose efficacy can only really be studied in a few years time.

The SindNova report offers tools for reflection through the in-depth study of a number of cases in which employee share ownership and corporate governance have coexisted for some time and offer the researcher solid elements for analysis.

<sup>7</sup> Interview with Raffaele Bonanni, Secretary General of Cisl.



## PART I

### METHODOLOGY AND CONCEPTUAL BACKGROUND

#### Financial participation, corporate governance and social dialogue

The following report investigates employee share ownership and its ability to consolidate social dialogue when it manages to influence the governance process within a company. To offer the reader a logical and conceptual basis, we immediately state that the report has been drafted within the framework of the Pepper system.

We are referring to the economic and financial types of worker participation classified in the report entitled *Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member States of the European Community* dated 1991, and further defined in 1996<sup>1</sup> when the words «*including equity participation*» in the heading underlined the conceptual importance of employee share ownership in Pepper models.

The second report therefore groups forms of employee involvement into two categories: profit sharing and employee share ownership without, for this reason, having presumed incommunicability between the two. On the contrary, the report highlights the possible correlations and bridges that unite the two segments.

Our report has limited studies to the second segment.

The title also refers to corporate governance. What link is there between participation and social dialogue and corporate governance?

In its communication dated 2003,<sup>2</sup> the European Commission

<sup>1</sup> In fact, the second PEPPER Report merely acts on the basis of the Recommendation of the Council dated 27 July 1992 (93/443/EEC), which places the emphasis on «equity participation» in its title.

<sup>2</sup> Communication from the Commission to the Council and European Parliament, Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward. COM (2003) 284 final.

premises that «Well-managed companies, with consolidated good corporate governance practices and sensitive to social and environmental issues, outperform their competitors. Europe needs more of these companies in order to generate employment and support greater long-term growth». It is also stated that effective corporate governance «will help to strengthen shareholders' rights and the protection of third parties».

The definition of corporate governance adopted by the European Commission, in other words, «the system by which companies are directed and controlled», is very broad.

It is known that there is no agreement in the scientific world on the definition of corporate governance. Those who have dared to undertake this arduous task have often chosen to juxtapose definitions that gradually limit the boundaries of this subject matter.

The High Level Group of Company Law Experts in support of the European Commission produced a report on a modern regulatory framework for company law in Europe<sup>3</sup> in which they consider of prime importance in the paradigms of corporate governance the elements of disclosure, the role of shareholders (above all, access to information and the functioning of the Shareholders' Meeting), the Board of Directors, the Auditors and Community regulations.

The proposal of the high level experts does not come from a desire to overcome the eclectic nature of the doctrine, nor does it aim to demean the various experiences of individual European companies. It is simply functional to the aim of putting Community law in a position to improve company law (and modernise corporate governance) against the backdrop of greater integration of the European market.

The Communication from the European Commission indicates not only shareholders and company management among the subjects of governance, but also third parties. Among the latter, explicit reference is made to workers. Without doubt, workers are subjects that benefit from good governance, yet their right to be a part of it has not been either acknowledged or unacknowledged.

Of the action tools mentioned by the Commission, labour repre-

<sup>3</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Brussels, 4 November 2002. Rapporteur: Dominique Thienpont.

sentation does not have a specific role even though the «spirit» of worker participation in company bodies exists in texts and above all, in the real world, which the community project to harmonize (or bring together) legislation and practices must necessarily take into consideration.<sup>4</sup>

The question of social dialogue and corporate governance remains controversial.

To move on to the third conceptual element of our title, the concept of social dialogue includes relational dynamics that entail the relationships between company and labour. Its complexity encompasses collective bargaining (with its repercussions on the individual labour relationship) and the involvement and participation of workers, right up to sharing in the life of the company and its risks.

Limiting our analysis to the corporate dimension, social dialogue is legitimately part of the governance of an organized unit – which is what a company is – of which the labour factor is one of the keystones.

Handling relations with the stakeholder-employee is a function of corporate governance that is sometimes referred to as industrial relations, human resources or human capital and is a function that is always present in large companies (and even in smaller ones). Managing human capital is the strategic key to effective management of the change that in the organization of production is often identified as restructuring. These are traumatic events for all the elements of the company and the key to success lies in the ability to «find» through social dialogue the voice of those who (often against their

<sup>4</sup> When looking at the complexity of the current economic and financial crisis, experts are concerned with drawing attention to the shortage of corporate governance rules. Such analysis is well illustrated in the so-called Larosière Report on Financial Supervision in the Eu, Brussels 5 February 2009. Therein, the group of experts underlines that a single financial market cannot function properly if national rules and regulations are significantly different and that Europe should do more to create a harmonized set of rules. Amongst the areas of action for European institutions, the report stresses the need to reinforce corporate governance as this is one of the greatest failures of the current crisis.

With reference to the financial world, the Larosière Report denounces the practices of corporate governance that «have not carried out their tasks with enough consideration for the long-term interests of stakeholders». The report focuses on incentives for top managers, whose perverse effect is that investors and capitalists expect to draw huge profits to the detriment of other stakeholders.

will) interpret change and can therefore, understand it better and deal with it with greater responsibility.<sup>5</sup>

Responsibility is a concept that will return often in our work and will become the underlying theme uniting the three conceptual elements of our title: employee share ownership, corporate governance and social dialogue.

## The «origin» of worker involvement in corporate governance

Is there a relationship between the three elements? The over 50 interviews carried out as part of this report highlighted a difficulty for interlocutors to identify the relationship that exists between the three elements. On the other hand, commenting on empirical cases facilitated the reconstruction of positions that, in their absence, would have remained hidden.

In the framework of the political debate in Europe, it is the European Parliament that tries, initially, to explore connections between employee share ownership and corporate governance.

In its Resolution<sup>6</sup> dated 2003, commenting the Ec Communication dated 2002,<sup>7</sup> the European Parliament encouraged a broader involvement of employees in company equity, turning the focus on the most favourable aspects of these tools.

The European Parliament refers to  
I. associations of employees and the representation of such associ-

<sup>5</sup> European Commission, *Restructuring in Europe Report 2008. A Review of Eu Action to anticipate change and manage employment change*. Brussels, 2008.

<sup>6</sup> European Parliament resolution on the Commission Communication to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a framework for the promotion of employee financial participation (COM (2002) 364 - 2002/2243(INI)). See also the opinion of the European Economic and Social Committee on the Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a framework for the promotion of employee financial participation (COM (2002) 364 final).

<sup>7</sup> Commission Communication to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a framework for the promotion of employee financial participation. COM (2002) 364 final.



ations in the company decision-making bodies, recalling the French model;

2. private companies (not listed on stock exchange markets) exploring forms of codetermination in favour of employees-shareholders;

3. setting up foundations with the aim of making them act as shareholder on behalf of employees-shareholders;

4. fostering information and consultation rights, especially in their international dimension, to support employee financial participation plans.

Finally, the Parliament points out the need to link financial participation and other forms of employee involvement to encourage the concept of partnership.

The interaction between the workforce and companies can develop along various relationship patterns. With the intention of simplifying matters, we could say that workers, in their collective representation, can represent an internal or an external interlocutor for company management.

They are external when, organized in the form of trade unions, they develop a bargaining package aimed at collectively solving the problem of the use and remuneration of labour as a production factor: the behavioural model is antagonistic and the most common tool is the collective agreement.

The interlocutor is internal when the worker is considered an integral part of the company unit and management relates to the same as a «partner» in the corporate project. In this case, workers organized as company-level representatives (generally elected), interact with company management or the owners in order to solve labour problems and, sometimes, to share strategic policies.

In the logic of social dialogue, that is gradually establishing itself in Europe, bargaining and involvement integrate until they form a relationship model in which «external» and «internal» processes move coherently. When they do not coincide, trade union and corporate representation structures coexist in the search (truthfully, not always without some tension) for an additional sharing of functions and competences.

Worker representation, whether internal or external, must be based on the presence of an interlocutor within the company: the decision-maker. The logic of the agency contract (or the formal rela-

tionship through which the manager assumes the task of promoting contracts in the interest of the proponent/owner, stably and against payment) that dominates the theories of corporate governance, establishes a balance in the exercising of power contended between the two poles of management/owners.<sup>8</sup> Having assessed this balance each time (if put in the position to do so), worker representation directs its desire for interlocution towards management or towards owners, as the case may be.

Obviously, the agency relationship that links management and owners is a dynamic and constantly evolving one. Labour representation updates its strategy (if put in the position to do so) based on the changing governance context. Clearly, transparency and comprehensive information are essential for a correct relationship between the company body and the labour factor.

The European Commission testifies to a trend that considers the European corporate model (with the exception of the Anglo-Saxon one) unbalanced in favour of management; it registers a certain dominance of management on ownership with undesired alterations and negative consequences on good governance and therefore, more generally, on the efficiency of the market.<sup>9</sup> For this reason, measures have been taken to strengthen ownership in the governance game (see the minority shareholders directive) or to make management responsibilities more pressing.

It may be useful here to mention the fact that ownership is increasingly considered a source of the *sociality* of corporate governance. Ethical funds and active share ownership seem to become as-

<sup>8</sup> The writer wishes to specify that the bipolar model supported herein is in itself a simplification as it is known that both the doctrine and judicial systems of the market economies separate or proceduralize decision-making power until it overcomes bipolarization by recognizing third parties such as creditors, users, workers and third party subjects. These subjects acquire a role when the right to safeguard their interests is recognised by the law and can be legitimately protected as early as the decision-making phase. In this analysis exercise, it is useful for us to simplify and imagine a structure for exercising bipolar power whose equilibrium is the result of social pacts, the heteronomous norm, national cultures, the culture of enterprise and lots of other factors, not least of all the size of the company.

<sup>9</sup> Among the initiatives announced by the European Commission in the framework of «Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward» many are in favour of Shareholders' Meetings and active participation of the shareholders in company life.

pects of the new capitalism that even the trade union world will have to take into account.<sup>10</sup>

If we want to arrange the interactions of internal/external processes in labour representation and management/ownership in the control of companies, as mentioned above, we obtain the following matrix:

### Matrix of labour involvement in corporate governance

	1. Internal processes	2. External processes
A. Company Management	Consensus building Information and consultation rights Employee participation	Managing conflict Collective bargaining Flexible salaries and profit sharing Social legislation and labour flexibility
B. Ownership	<i>Sharing risks of the business</i> Individual share ownership Collective share ownership	<i>Trade unions as new capitalists</i> Pension funds and similar funds Socially-responsible investors and Csr

Cluster 1A identifies a relational element, the search for consensus that generally leads to employee involvement processes. These are generally supported by heteronomous legislative or contractual interventions that determine the operational methods *ex ante*.

Whilst Europe has, for decades, been passionate about the endless debate between the supporters of *soft* or *hard* participation (presuming a widespread consensus in considering the participatory relationship model more favourable to the competitive development of European companies), we cannot but take note of the neutrality of Community law with regards to forms of participation that go beyond the right to information and consultation.

We cannot therefore, refer to an ideal participatory model. How-

<sup>10</sup> Meaningful examples are illustrated in S. Davies, J. Lukomnik, D. Pitt-Watson, *The New Capitalists. How Citizens Are Reshaping the Corporate Agenda*, Harvard, Boston, 2006.

ever, this is now a banal statement for all those who study European industrial relations. Less banal is stating that all participatory models are known and included in the national legislation of member states. Participation cannot be enclosed in pre-established categories, as if the history of participatory phenomena had already revealed and catalogued all possible experiences. On the contrary, the potential for experimentation has yet to be comprehensively addressed.

It is alive and well in the experiences of European companies. Innovative industrial relationship practices demand to be studied and understood. Of these, share ownership has had alternating fortunes, assuming an elitist and residual importance at certain times in history and becoming a fundamental strategic model at others. Suffice to consider the outcry the Chrysler-Fiat deal caused and the role played by the American employees' pension fund. In Europe, the event reintroduced the debate on share ownership after years of niche research.

The second cluster 2A refers to the company management vs. external labour representation relationship; that is, the interaction between the company and labour unions.

For many companies in Europe, the collective agreement adopted in companies is a «given» element.<sup>11</sup> In other words, it falls outside the control of management. Here, the ability of individual companies to influence the content of the agreement is null or in any case, very limited.

However, saying that the contractual relationship with the trade union ends upon signing the collective agreement is limiting. Even in the presence of extremely binding supra-company agreements, the perfecting of the contract keeps the relationship between company management and employees-shareholders alive; in fact it makes it strategic. Supra-company agreements must be applied in companies and at times integrated. Application and integration definitively resolve the issue of the individual labour relationship. Application and integration also determine the stability and longevity of the a-

<sup>11</sup> Once again we exploit a conceptual simplification to make our reasoning clearer. We are fully aware that company-based agreements are the main tool for establishing working conditions in numerous European companies. Nonetheless, we assume that the reflections elaborated in the following paragraphs on collective bargaining as a tool for good governance can, even more so, be extended to companies in which supra-company agreements are not applicable.

greement. At best, collective agreements present elements that permit the constant updating of conditions, reducing to a minimum both the costs of renegotiation and inefficiencies linked to the failure of the agreement to correspond to the real needs of the parties. This, in brief, is the added value of good governance.

Interlocution with the owners can, therefore, be a necessity or an addition; this should be assessed each time. The third cluster B1 focuses on the relationship of the workforce with ownership. We should first state that the relationship with the workforce can vary enormously, depending on the role of the owners in corporate governance. This can reach its peak in cases when company management and owners coincide or fade to nothing when, where ownership and control do not coincide, management proceeds to drain the functions of the Shareholders' Meeting.

Workers can choose to participate in ownership. They can become sole owners of the company, they may exercise control or be holders of a share of corporate capital, be it very small or more or less significant.

A more far-reaching strategic option is that of turning work into ownership. Share ownership or participation in corporate capital can come about for various reasons. If the first Pepper report indicated share ownership as the ultimate form of participation in company results (in this case, the profits or dividends), other studies have considerably expanded the number of reasons that can push a company and workers to commit to share ownership plans.<sup>12</sup>

The motivational component is founded on the firm belief that the more the owners determine corporate governance, the more labour has to have some form of interlocution with owners in dealing with change. The more owners impose the terms of measuring the success of business, the more strategic it is to bring the values of labour and the sociality of production into the ownership factor.

Given current trends towards the modernisation of corporate

<sup>12</sup> Some important studies in this area are: European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, *Recent Trends in Employee Financial Participation in the European Union*, by Erick Poutsma, Dublin 2001. Lowitzsch et al, *Financial Participation for a New Europe. A Building Block Approach*, Rome & Berlin, March 2008; *Changing Patterns of Employee Financial Participation in Europe*, final report by Erik Poutsma, January 2006; R. Santagata, *Il lavoratore azionista*, Giuffrè, Rome 2008.

governance and social dialogue, in Europe, cluster 2A is destined to increase its importance in the complex system of industrial relations.

This observation means we can sense the importance of the last cluster. The fourth cluster 2B highlights the relationship between trade unions and financial entities. This is the ability of the trade unions to commit the largest investors – in other words those who can become interlocutors – to support social clauses. Employees become new capitalists and as such, use an economic language that focuses on the sustainability and ethics of business. There can be varied tools even if, currently, the debate focuses primarily on corporate social responsibility, with regards to the sustainability of business, and the presence of labour in the financial market through pension funds, with regards to the ethics of business.

Our study starts from cluster 1B or share ownership. In other words, those forms of employee share ownership that are able to affect corporate governance and, therefore, influence the other areas or aspire to shift the balance of corporate governance. It is therefore, possible to see in what measure the other areas are affected.

	1. Internal processes	2. External processes
A. Management	Consensus building	Conflict management
B. Owners	Sharing corporate risks	Trade unions: the new capitalists

PART II  
A STUDY OF EMPLOYEE OWNERSHIP  
AND CORPORATE GOVERNANCE

The attitude of the social partners

Social partners have been called upon to give an initial assessment of the project and its methodology. All of them consider employee financial participation part of their agenda and showed a clear interest in the project.<sup>1</sup>

It is important to stress the point that this report does not seek to represent the positions of the social partners, nor does it aim to give voice to the political expectations of the organizations involved. The sole purpose of the interviews and case studies was to help the researchers.

The Etuc underlines how employee financial participation can help capital and labour to establish new forms of partnership. These new forms of partnership are necessary in order to meet the challenge posed by new competition patterns. Employee share ownership should aim to improve employee involvement in governance, making the company more reactive and productive.

Eurocadres has alerted on possible conflicts of interests. These could be found at various different levels of corporate governance. The study should point out potential risks and possible solutions.

The Emf considers the financial crisis to also be a crisis of the models of corporate governance and it hopes that this will lead to the introduction of new governance models. This reasoning forcefully imposes a reflection on new participatory capitalism.

From the business point of view, BusinessEurope underlines the fact that the effects of employee share ownership can only be assessed case by case. These depend on how the schemes interact with

<sup>1</sup> A list of people interviewed (who did not ask to remain anonymous) is available on the website [www.governanceSindNova.eu](http://www.governanceSindNova.eu).

other elements of corporate governance and more generally with the environment in which the company operates. Many factors, both internal and external, are prominent in establishing a company's managerial culture: human resources, the business strategy and the nature of the business, tax regimes, labour market regulations, environmental constraints, etc. All employee financial participation tools can be considered positive, but of course they must be coherent and synergic with all company functions. Therefore, BusinessEurope suggests not limiting the study to aspects concerning labour and capital.

Ceep would like to focus on services of general interest. They are interested in having more information on how Esos are implemented or used. As a sector, services of general interest is undergoing far-reaching transformation. The study should highlight the added value that Esos can have in managing change and restructurings.

In countries like Germany and Belgium, strong doubts remain on employee financial participation tools. The greater receptiveness of employers does not seem to be sufficient to fuel the project capacity of social dialogue in this matter.

In Belgium,<sup>2</sup> trade union organizations insist on the need to safeguard the polarization of industrial relations on two areas of interest - labour vs. capital - because, in their opinion, this is instrumental to the correct and effective execution of collective bargaining.

In Germany, trade unions experience the need to safeguard codetermination, which already offers workers important opportunities to influence company decisions. Further commitment in terms of risk-sharing does not interact with the existing participatory model and therefore, they do not see a need to discuss it in terms of corporate governance. However, the new Ig Metal strategy in the context of restructuring of the automobile sector shows a new attitude of the German trade unions towards employee share ownership.

The French social partners register various positions that inevitably reflect the plurality of actors. On the trade union side primarily, the positions of national confederal organizations are mutually integrated and offer various levels of concurrence. The position

<sup>2</sup> Details regarding country case studies are available on the website [www.governanceSindNova.eu](http://www.governanceSindNova.eu).



of the trade union movement has to take into account the abundant legislation promoting company savings plans that only partially coincides with the promotion of employee participation in the capital of their company. In France, tax incentives, the opportunities to save in pension schemes, the repercussions on wage structures and the cost of labour and the tendency of companies to export schemes overseas mean that the trade union movement is committed to assessments of the system rather than the governance of individual companies.

In the Italian trade union movement, Cisl maintains that participation in risk capital, in order to participate in the management of company life, can indeed be beneficial to the company itself because it appeases social conflict and finances undercapitalized companies. Cisl supports a strategic vision in which share ownership is fully implemented when it provides participatory mechanisms for employee-shareholders and a new capitalist culture in which equity participation must exist in companies regardless of their size. In Italy, Cisl feels that employee share ownership has certain virtues; it consolidates employee participation and rewards the assumption of responsibility by workers in company transformation processes, even in economic terms.

The Alitalia affair, where the trade unions played a crucial role and where the assumption of responsibility determined the allocation of part of future profits to employees, is emblematic.

If in Turkey the search for democratic structures in industrial relations means such debate is premature, in new member states the wounds caused by the privatization processes of the 90s have yet to be healed.<sup>3</sup>

In the business world, the most recurrent observations reiterate those already expressed in the European Forum on Corporate Governance. In 2006, the group raised the following initial doubts - «members pointed out the possible risks of including employees or other stakeholders in the corporate governance debate. In some cases, their interests are used by management as an excuse for follow-

<sup>3</sup> The experience of employee share ownership programmes in privatization processes in new member states has been reported in *Lavoratori e capitale di impresa in Europa* («Workers and Corporate Capital in Europe»), edited by SindNova, Quaderni SindNova no.18, Edizioni Lavoro, Rome 2001.

ing its own line and acting contrary to the interests of the shareholders. This can even result in being detrimental for employees who are shareholders, either directly or through their pension funds. One of the members also pointed out the Oecd principles that deal with the role of employees only in very general terms and took the view that the Forum should stay within that framework».<sup>4</sup>

The aim of the study carried out by SindNova with its European partners was also to confute or confirm the initial doubts expressed by the social partners. The following paragraph will deal with two recurring initial doubts: the conflict of interests that should weaken the participating trade union in its role as a negotiator and the excessive risk that the employee-shareholder is exposed to. The aim will then be to see how to organize employee-shareholders and how corporate governance is modified when the trade union comes into play.

### Antagonist trade unions and the question of the conflict of interests (clusters 1a and 1b)

Although they are not always clearly expressed, trade union reservations revolve around the fear that the presumed conflict of interests can lead to under-remuneration of the labour factor and favour extra profits for the capital factor.

This can happen for two reasons: workers themselves can waive some of their demands, tempted by the possibility of obtaining greater advantages on profits or on the value of the shares held; on other occasions, negotiators may be less serene in their assessment when building economically important participatory-type relationships with the counterparty.

In fact, empirical records show that in the cases in question, employee wages established within the framework of collective agreements applicable to the respective companies, rank in the upper bracket or in any case, are above the sector average. Often, employ-

<sup>4</sup> Quote from the minutes of the meeting of the European Corporate Governance Forum, 1 June 2006. [ec.europa.eu/internal\\_market/company/ecgforum/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/ecgforum/index_en.htm).

ees in these companies benefit from services and programmes that support work in various ways and tangibly help workers (from mobility programmes to career progress and life-work balance).

This happens in all the companies studied, with the exception of Dexia and Total.

In short, the idea seems to emerge that work is more remunerative in companies in which workers are shareholders, even when wages are established by collective or individual agreements. The concept can also be expressed in these terms: «open» corporate governance does not exhaust the need for an agreement, but consolidates it thanks to continuous and fully-informed negotiation.

In fact, negotiation can also be expressed through reiterated conflict marked by continual stop-and-go bargaining strategies. Naturally, this presumes overcoming of the existence of two antagonistic poles of interest.

However, collective bargaining can equally be seen as the expression of gradual modifications to the contractual clauses in a context characterised by the absence of trade union disputes. This determines the conditions for an agreement that is more stable because it is capable of leading to correct remuneration of the labour factor. Collective share ownership is in harmony with this latter method.

In fact, in the cases studied, this condition of the absence of trade union disputes seems to be an inalienable component of the governance structure. Obviously, an objection could be made that governance that is open to worker involvement does not solicit the need for employee share ownership. However, it cannot be denied that employee share ownership commitment is an incentive to the acquisition of the awareness of a new relationship dimension - that of corporate governance - that leads to the development of responsibility in the conduct of the subjects physically involved in the processes of corporate governance, including the use of labour and its remuneration.

In the cases studied, a conflict of interest is openly declared in the Irish cases. There, in fact, the experience of employee ownership is very recent and is the result of privatization and a liberalization process. It is clear to see what far-reaching changes Eircom and AerLingus underwent. Unions, shareholders and managers had to tackle dramatic situations caused by company restructurings and re-

engineering but despite uncertainties for the future, the experience continues.

### The question of excessive risk (cluster 2a)

A recurring observation in the trade union field is that share ownership burdens workers, already sufficiently exposed by the fact that their income and profession depend on the future of the company, with excessive risk.

The reservations of the trade unions are further fuelled by the financial scandals of the beginning of the century (that led to pressure by Community institutions for interventions to modernise corporate governance) that have made trade unions even more reluctant to accept certain Pepper systems. The traumatic events registered in new Eu member states<sup>5</sup> and experienced by workers in the 90s are still an open wound.

The invitation of the European trade union movement to reconsider its judgement on employee share ownership is therefore legitimate, but on this point our study focuses on assessing the real manifestation of risk.

The acquisition of shares by employees can occur via:

- a.* shares given as part of salary (this does not occur in the cases studied).
- b.* the allocation of voluntary or compulsory savings (Bpm, Dexia, Total, Enel).
- c.* additional and supplementary payments, that is, not replacing current income flows or the current equity of the worker (Handelsbanken, IsBank).

The last hypothesis, which is also quite frequent, would make trade union objection unfounded as stock received would be an additional opportunity, labour being already fully remunerated. In the absence of a share ownership scheme, that wealth would simply not exist for workers. For example, when they retire, Handelsbanken employees can count on a considerable additional sum. Anyone who has taken part in Oktogonen since the start of the profit-sharing scheme will benefit from capital of approximately 1 million euro in

<sup>5</sup> Quaderni SindNova no.18, quote.

addition to (and not as a replacement of certain items of) the pension income that all other employees in the sector enjoy.

On the other hand, with regards to the possible replacement of the cash performance with shares, two possibilities practiced today can be identified. The first is retribution through the allocation of shares or options on shares in order to link the interest of company management to the interests of shareholders. This form of remuneration is popular in top-level professions and therefore, does not concern us. Another method could be to assign (part of) the bonus from participation in company profits in the form of shares. Here, the risk the trade union world expresses is real. The complexity of the wage structure in Europe tends to integrate forms of variable retribution in order to guarantee higher salaries that can tap into the greater wealth produced by the company. In Europe, these reward mechanisms are increasingly becoming part of a complex policy of labour retribution that is structured in France, well-diffused in Italy and being explored in many other countries, like Belgium, Spain and the United Kingdom.

Assigning the bonus in shares can lead to a replacement effect. Collective bargaining therefore has the task of preventing this effect taking place or guaranteeing that this exchange is warranted by a «valid» reason.

If we look at the Irish cases – Eircom and Aer Lingus – we discover the full potential of employee share ownership in terms of good governance, even when the reorganization of a privatized sector is at stake. In particular, in the liberalization of the telecommunications sector in Ireland, the trust managing the employees' shares has acquired recognised authority, so much so that its representative was convened by the government in order to discuss the future organization of the telecommunications sector in Ireland.

The Irish experience reminds us of the FLAEI strategy (Italian Energy Sector Trade Union). With a strong representation among ENEL workers, FLAEI would be ready to use any tool in order to give workers a say in the governance of a company that is so strategically important to the wellbeing of the country, workers and citizens. The general secretary of FLAEI is aware that traditional industrial relations bodies are unable to grasp the complexity of the work of ENEL as a company and therefore, hopes for greater commitment and assumption of responsibility by workers through participation in cor-

porate governance. To achieve this objective, the organization aims to also take advantage of company-level bargaining to favour the collective share ownership of ENEL employees. It will have been worth it if, at the end of the process, the trade union has acquired a voice at the source of corporate governance, in other words the Shareholders' Meeting.

The financial tools for managing risk become a technical problem. FLAEI poses the problem of the impact of large utilities in the life of citizens and sees new governance as a strategy for preserving the market serving the community.

In France, the question of the structure of wages is strongly felt. Providing incentives for compulsory saving of labour income has forced companies to define the concept of global retribution. Using this approach, companies set the ceiling of labour costs they are willing to sustain and negotiate the various items that make up the total amount.

In this way, the various forms of employee savings promoted through the use of incentives compete with remuneration; the risk here is that of surrogating the monetary performance with elements of an uncertain value, such as shares and other financial securities. The result is that, in France, the risk management of savings within the framework of labour income dominates compared to assessing the repercussions of share ownership on corporate governance. This perhaps offers a clue as to why, in the country with the longest-standing tradition of financial participation, the link between share ownership and corporate governance is still largely unexplored.

With regards to the allocation of savings, companies can ask their employees to invest their savings (even pension savings) to company shares. Here, the effective exposure to risk must be carefully assessed. Share ownership schemes provide for high initial benefits that make investment in shares in their own company extremely advantageous at the start, reducing the risk of loss of capital invested and withdrawn from the equity of the worker (for example, for each share purchased by the worker, two shares are given by the company).

In France, trade unions have created an Inter-Union Committee on Employee Savings (Cies - Comité Intersyndical de l'Épargne Salariale, which Cfdt, Cgc-Cfe, Cftc and Cgt adhere to), that works in the field of compulsory collective bargaining on trade union sav-

ings. The aim of the committee is to propose tools for employee salary saving, favouring regulations that benefit workers and directing corporate governance towards social responsibility. Although the concerns of the French trade unions lie in the financial aspect of the issue, they cannot neglect the fact that share ownership triggers corporate governance and this puts the trade union in a position to offer benchmark values for corporate governance that are outside the traditional channels of industrial relations.

The case differs in crisis situations where the purchase of shares by workers can be used as an extraordinary tool to protect jobs. In this case, by its very nature the risk is high, but cannot be compared to other situations because jobs and labour income are already compromised. Here, the risk propensity for the worker rises until it becomes an authentic entrepreneurial propensity in the case of worker buy-outs (this is particularly true in small and medium-sized enterprises). «*It was a crisis-crisis situation, connected to workers' sacrifice that created an opportunity*» was a statement to describe the Eircom and Aer Lingus cases.

In small and medium-sized enterprises with employee ownership, investment risk coincides totally with company risk. This risk can however be treated using two tools, as the Spanish experience shows. The Spanish legal system does not make it possible to totally overcome the problem of divestment. However, legal devices that address capital can contain risk. It is important to recall the obligation for a special reserve fund to safeguard the capital invested by workers and the introduction of types of shares or capital shares that favour the transfer of ownership between workers.

A solution has been found at Tullis Russell is that all employees, after they have worked for the company for a year, receive free shares that give an annual profit. After 5 years, employees can freely sell their shares providing there is enough money available for the fund to buy them. Ownership is real; it can be converted into liquid capital when an employee needs money. There are restrictions on how many shares people can sell and in fact, employees have the lowest priority - over the years the shares of people who have retired or left the company have been bought, but often none came from active employees. This is accepted because an elected body makes the rules, in consultation with the Board. Delisting from the stock exchange has not been a problem for Eircom or its ESOT.

By adopting a pragmatic approach it is therefore, possible to establish that the issue of excessive exposure to risk for workers is real, but can be managed and reduced to a totally acceptable share of risk (as occurs in the cases studied). It is however, clearly necessary to bear in mind which elements of a share ownership scheme reduce this risk and open the way to opportunity instead.

## Holder vs owner

Sometimes employees must be prepared to become owners. It can be part of trade union strategy or, on the other hand, trade unions can intervene later.

It may happen that enlightened and charismatic men decide to change company culture and become themselves the driving force towards innovation. When Jan Wallander decided to reverse the unsatisfactory trend of his business, he planned a profit-sharing scheme that would make employees co-owners of their own bank. He was perfectly aware that not enough had been done to achieve his goal. Employee share ownership was part of a plan that would make Handelsbanken one of the most competitive banks in Sweden.

When the family owning Tullis Russell decided to dismiss their ownership stakes, they felt the need to protect their employees. The ideological commitment behind this decision (more than other factors that lead to employee financial participation, such as privatization, problems or new company start-ups) led to the involvement of a series of subjects, such as, for example, owners, owners/managers, owners/managers/employees, employees/managers and employees.

In the Kardemir case, there was a general desire to save the factory that the well-being of the entire region was relying on. Various actors, from Chambers of Commerce to various groups of stakeholders, had stepped forward. The determination of the employees prevailed and they gained control of the factory.

Although in the distant past, the decision to make IsBank employees owners of the bank belongs to a single man, Mustafa Kemal.

Based on our cases, there is a cultural factor linking employee share ownership and corporate governance.

Should we therefore ask ourselves what is missing for a shareholder to become an owner?



The *holder* possesses an equity share. He makes an investment whose result is, logically, determined by market performance. If the employee-shareholder acts individually, his position is like that of a small shareholder. For the latter, the investment strategy comes down to two options: either holding on to the share or selling it. The choice between the two is dictated by equity-type financial considerations, in other words, the possibility of being more or less rich by holding onto or relinquishing ownership.

The *owner* is a less fatalist holder. He is fully aware that the success of his investment does not depend on market plots and intrigues. He is conscious of the fact that the strength of his investment derives from the economic power of the company he is co-owner of. He knows that the first step of any complex decision-making process begins with the owners. More than the Stock Exchange list, the owner is concerned with company information statements. The owner thus assumes responsibility; a maturity that pushes him towards promoting his investment thanks to his own personal contribution and commitment.

The equity element pertaining to ownership of the share is not therefore, sufficient for the shareholder to define himself as a (co)owner. For a holder to become part of the category of owners it is necessary for the equity implication to be accompanied by two other characteristics. The first is heterodefined and concerns the availability of rights connected to the equity share. Basically, this is the right to vote in the Shareholders' Meeting and all its repercussions. The European legislator assumes that the price paid for the share is proportionate to the right the shareholder can effectively exercise in possessing that share. The wording of the phrase implicitly admits that too often in Europe the shareholder finds it difficult to exercise these related rights.<sup>6</sup>

The distance between holder and owner also concerns the definition of different classes of shares and access to the types of shares that make the exercising of rights associated to ownership more or less easy (capital without a vote, capital with a proportional vote, capital with many votes etc.). It concerns access to documents and correct and prompt information, the right to ask management questions and receive motivated replies and the ability to confer or receive proxies.

<sup>6</sup> Directive 2007/36/EC, whereas 3.

The functioning of the Shareholder's Meeting is a problem for the aspiring owner. Through diffused share ownership, workers acquire the right to participate in company life and we can presume that technology will make exercising the right to vote easier.<sup>7</sup>

Having checked the willingness to exercise the role of owner by voting (exercising of a right) in an informed and participatory manner (responsible exercising of a right), the holder-owner metamorphosis is still not complete. In fact, the second characteristic of the owner is the willingness of the subject to exercise such rights and this is entirely subjective.

Compared to the holder therefore, the owner encloses the equity element, legal status and on top of that, a behavioural attitude.

However, having created the conditions for an informed vote is still insufficient to make workers either co-owners or subjects participating in the life of the company. In the condition of single small shareholder, an employee denotes the irrelevance of his shareholding and this discourages active participation or the assumption of responsibility.

Small shareholders forming associations is a way of making their voice stronger. This is also due to the fact that a small shareholder could have serious expectations regarding their influence on company life if he can make his voice heard with lots of other small shareholders. Why is the idea discarded *a priori*? More than bureaucratic difficulties – which would nevertheless occur – what weighs on this is the difficulty in pinpointing and organizing a group of shareholders motivated to form an association, in other words, with common interests and fully-shared objectives. The fact that small shareholders form an association is a way for making themselves heard.

For employee-shareholders, forming an association has a specific meaning. For them, belonging to an association traditionally means being member of a trade union. This means that in share ownership models that develop to the point of becoming an integral part of corporate governance, the trade union has a strong role that leads to the triangular governance management model.

<sup>7</sup> European institutions adopted concrete measures in directive 2007/36 dated 11 July 2007, regarding the exercising of certain shareholder rights in listed companies.

With the exception of the United Kingdom (Tullis Russell and John Lewis Partnership), trade unions are deeply-rooted and become leading actors in the functioning of a company. They are both the promoters of a culture of participation and strong actors capable of dealing with the choices of shareholders in order to grasp opportunities. They are the cradle of participatory experiences; firstly because they kept them going when they were in the early stages (despite adopting approaches that are diametrically opposed, as is the case with Enel and Dexia) or because they supported them.

There is a recurring aspect; the share ownership of employees that influences governance coincides with a high rate of trade union membership of personnel. It is difficult to establish a causal relationship between the two. However, it seems clear that the coincidence of the two phenomena means that the trade union participatory base is the same as the body that associates employee-shareholders. This means that trade union life has a direct influence on the conduct of the organ that represents workers (associations, foundations, pension funds, Esops and so on).

## Ownership and voluntariness

Forming an association, expressed fully by being an owner, has another implication which affects the concept of voluntariness. Maturing a responsibility means fully assuming the decision to become shareholder. Employees can be tempted, helped or forced to make this decision but, without doubt, it has to be voluntary.

The participatory element becomes a fundamental step in the metamorphosis of the holder. Having become an owner, he is part of a collective. We should therefore, not underestimate the individual predisposition of the employee-owners towards share ownership and gaining awareness of being part of an organized community with a corporate objective; the concept that achieving a corporate objective also depends on the continuity of his participation in collective life.

The collective organism will acquire an autonomous and independent purpose that promotes the decision to belong, but makes that purpose independent of the desires of the individual. The collective organism needs individual membership in order to maintain

its strength – and along with this its prerogatives and role – and not see it disappear. This is a virtuous circle of values because, whilst becoming part of an association is an individual and responsible choice (it is voluntary), a participatory status imposes a responsibility towards the collective that translates into obligations of permanence (in other words, it conditions voluntariness).

At Handelsbanken, participation in Oktogonen is not compulsory, but an intrinsic part of the status of bank employee. When questioned, all those interviewed replied: why should an employee choose not to participate?

At Jlp, partnership is basically an intrinsic condition in the employment relationship.

At Bpm, employees do not have to be persuaded to purchase shares and become members of the association «Amici della Bpm». On the contrary, simply providing information on the role of employees in governing the bank was sufficient to convince over 90% of Bpm employees to take part in collective share ownership programmes.

The prospects for the success of collective share ownership are a discriminating element for implementing the participatory process and keeping it alive. Whether implementation is determined by an enlightened man (Wallander, Atatürk, Mr. Erdal) or a traumatic event (a corporate crisis such as at Aer Lingus, Eircom and Kardemir, transition to market economies like in the Hungarian cases, necessary domestic entrepreneurial training such as in the patently clear examples of the companies Sll and Sal, members of Confesal), its continuity depends on the promotional actions supported by collective subjects, such as the trade unions (this is common to the cases studied in Italy, Sweden, Turkey and Ireland), or entrepreneurial associations (Confesal) that promote the original spirit. Only in France does public power legally press for the dissemination of employee share ownership schemes.

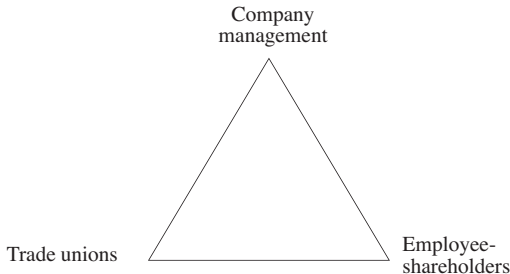
In many of the cases studied, new employees did not have a choice regarding their involvement in ownership, with all that this means in terms of involvement in governance. This is now part of the culture of the organizational unit they belong to.

## Collective ownership and good governance. The question of responsibility (clusters 2bis and 2ter)

In some cases, workers exercise control or a relevant influence with minority capital shares: 10% in Handelsbanken, about 2% in Bpm, 42% in IsBank, 15% in Aer Lingus and 35% in Eircom. In other cases, they hold 100% of the capital or the right to vote, such as in Tullis Russell and the John Lewis Partnership. At other times, minority shares can lead to a form of employee participation in company management bodies (the threshold in Dexia is 5%). In others, the share represented by employee-shareholder organizations is not sufficient to obtain any role in governance (e.g. Enel).

Empirical evidence suggests that share ownership could not impose itself as a strategic decision by employees in competition with institutional investors. It demands rules that favour employee ownership above other pretenders. These are not imposed rules, but are generally the result of statutory choices. These are forms of alteration of the proportionality of corporate control that however, derive from clear and transparent independent corporate choices. Employee-shareholders can be favoured in two ways: as the beneficiaries of new share issues and through the creation of profit-sharing schemes to increase employee share ownership or limits to the accumulation of capital valid for subjects external to governance. When this advantage is not offered, as happens at Enel, there is little hope of success.

In the cases analysed, the descriptive breakdown of corporate governance in a company with employee-shareholders can be illustrated by a triangular relationship that centres on company management, employee-shareholders and the trade unions.

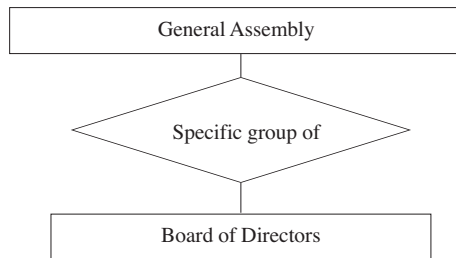


This breakdown applies to all the cases studied, with the exception of the United Kingdom (Tullis Russell and the John Lewis Partnership). It is at the potential stage in the cases of Dexia, Enel and in particular, in the French experience. It does not seem to be a model applicable to small and medium-sized enterprises.

In France, exceeding the ceiling of 3% of the holding of company shares by employees would impose the appointment of at least one director by the employee-shareholders. In fact, the tendency is to reproduce a triangular model of governance. Exercising this right would imply a participatory mechanism that would put employees in a position to agree on a name or a series of names to be included in the company management team. Wherever this were not possible, the right could be exercised by an employee savings fund called *Fond Commun de Placement d'Entreprise* that holds shares in that company. Usually with a contractual origin, these funds enjoy democratic management in which participating workers are represented in the administrative organ by their trade unions.

It is interesting to see how in our cases, somewhere in the governance process, players (main shareholder groups) feel the need to introduce forms of democratisation that aim to put shareholders on egalitarian positions regardless of the quantity of shares they control.

For this purpose, in some cases a diaphragm between the shareholders and the Board of Directors is set up.



The Nomination Committee in Handelsbanken, the Share Council in Tullis Russell and the Central Representation Council in Aer Lingus are an example of this. They play very different roles and have very different competences, but we have noted that such bodies decide on the basis of consensus. What they do have in common is the

idea whereby the weight of the stocks held by each shareholder is not important. Only at Bpm, does the «one man-one vote» principle become the dominant form of governance (cooperative regime). It is therefore, very difficult to draw common conclusions on how shareholders are represented in the committees and groups stemming from the Board of Directors.

The existence of a trust or an entity (shareholder associations, pension funds and suchlike) collectively holding employee shares can restrict the range of events concerning restructurings and mobility.<sup>8</sup>

Often, employee-shareholders do not like such events. Normally, corporate governance is the result of a fragile balance of elements, including national legislation and codes and practices that would be difficult to reproduce in different environments. Furthermore, the Eu area is not uniform, especially as far as industrial relations and corporate governance are concerned. In general terms, we can assume that the dominant group of owners will be unlikely to accept a shift in the control of the company if this should imply a dilution of power.

This is evident in all cases in which employee share ownership followed a privatization process and employees put an end to a series of speculative or hostile takeover bid attempts (Eircom is a case in point).

In the specific case of employee share ownership, we have seen that companies develop specific corporate cultures that are (even with regards to large groups) well-rooted in the territory in which they operate. These different cultures also lead to socially advanced behaviour in the way business is conducted.

Mobility would thus mean a change in the nature of the business: when mobility implies a denaturalisation of corporate governance and change can become too uncertain a challenge for everyone and too costly a risk (a clear example of this are Tullis Russell, Handelsbanken and Bpm). If we refer to our cases, we can state that employee share ownership becomes a factor of resistance to mobility, not

<sup>8</sup> Here we refer to the range of events underlined in chapter VI of the *Report of the High Level Group of Company Law Experts*, cit. In a nutshell, the group of experts describes various types of corporate transactions like a change in company head offices, mergers, acquisition of subsidiary companies, events concerning the corporate capital.

necessarily because employees are reluctant to change, but simply because company sustainability is at stake. Of course, this is only true when change can alter the ownership structure and modify corporate culture. Bpm is an emblematic case.

Sometimes, restructuring and change are an option to be considered when companies face difficult situations, even if owned by workers. Here, the sense of responsibility plays a fundamental role; employees and their representatives must accept change and reorganization even when it has costs for the workforce.

What we have learned from our cases is that employees are not «obstinate» owners. When the company (let's say, the business) shows evident shortages and employees are not in the position to introduce changes, they can decide to step back and end their ownership. This should also justify the fact that surviving cases are normally successful ones. Previous studies showed that employee share ownership plans were triggered by companies to deal with difficult situations, but they did not last long once the crisis had passed.<sup>9</sup> This is supported by the widespread opinion that the «exit strategy» is the natural attitude of employees (see the Kardemir case, but even at Aer Lingus the experience seems to be constantly under discussion).

As mentioned, changing from being a holder to an owner is a long cultural process that fades quickly. We can assume that the reiterated concept of responsibility recalls the idea that employees are pretty aware of the business they are employed in and, secondly, they will be likely to opt for an exit strategy rather than consciously condemning their company and their jobs.

To summarize:

1. dominant groups of shareholders would be unlikely to alter the combination of factors that have determined their dominant position.
2. encouraging a direct involvement of stakeholders in company ownership has the direct effect of enlarging the composition and the secondary effect of inducing a lower risk profile in corporate governance (this is well represented in the three banks).
3. one can assume that when employee-owners gain a space in cor-

<sup>9</sup> These aspects have already been analysed by SindNova in its publication *Lavoratori e capitale di impresa in Europa*.



porate governance, the business will be well-rooted in the territory and less inclined to use «mobility» for speculative reasons or to seek cheap labour.

4. responsibility becomes a two-way concept that the company and its management also have to stick to.

### Responsibility and control. New corporate culture for managers and trade unions

The relationship dynamics of this triangle are outside the traditional and formal framework of social dialogue. In the companies studied, we saw that the parties concerned chose to base their relationships on the balance of independent rules and practices that history has rendered strong. That's because history has made them part of the organizational culture. Each case is an extremely unique experience. As well as the triangular relationship structure, what they have in common is constant reference to the concept of «responsibility».

Management whose benchmark shareholder is organized labour must have precise cultural connotations. In this type of company, management has to dialogue with owners that are different to those traditionally operating on the financial markets. These are owners who share in the destiny of the company, are constantly present in the workplace and are particularly invasive. Furthermore, employee-owners assess management on the basis of parameters that are not orthodox compared to the traditional financial culture. Attention to the return on capital and the creation of profits exists, but the performance of the company is assessed along with other variables such as the sustainability and sociality of labour, the consolidation of a corporate culture and the optimization of the relationship with employees, clients/users and the territory.

Therefore, along with other fundamentals of good governance, management training is a crucial aspect for its sustainability. Management's orthodox cultural background, acquired through educational qualifications, management training and experience in various companies, rarely addresses the needs of these companies. This is why management is often formed within the company unit or selected from the territory on which the company operates (some examples: Handelsbanken selects top management within its own

staff, Bpm finds administrators among the most qualified professionals in Milan, Kardemir has co-founded a university).

The employee-shareholder seems to be more reassured by the expertise of company managers, their compliance to the corporate cultural model and their ability to ensure corporate performances maintain a high level. Although important, the salaries paid to management, which are generally entrusted to a special committee of the Board of Directors, are never disputed by employee-shareholders.

Responsibility is a challenge for the trade unions too.

A typical objection expressed by those representing corporate management is that the trade unions, by their very nature and especially in Europe, are supra-company and generally sector unions and are entrusted with representing the interests of workers beyond the company dimension.

The conflict of interest is expressed properly here. The trade union-shareholder continues to assess the consolidation of a production sector or territory. The company is only a fraction of its field of interest. Furthermore, trade union management builds professional relations with direct competitors and has access to potentially sensitive information.

For this reason, some corporate actors instinctively consider trade unions in conflict with the position of dominant shareholder in a single company (an opinion disproved by the previous paragraph).

The less the rules of the game are formalized, the more good governance will depend on the level of responsibility a trade union manages to express. When governance rules are informal, there are higher risks of deviating from correct practices.

Company effectiveness is at stake and not, as many have presumed, the efficiency of the negotiating function of the trade union. The most likely outcome of that would be the end of the experience of participation rather than lower labour salaries.

A fair solution could be the following. The company trade union dominates the employee-shareholder body. The decisions of employee-shareholders are taken in the exclusive interest of the company. Through trade union participatory mechanisms, employees-partners-shareholders go beyond their particular interests in the national trade union. Statutory democratic procedures operate and mediate interests within the organization. All fine, so far.

The problem arises when, due to the importance of a particular company context, the national level tends to become interested in facts concerning that specific company. Often the empirical importance of companies, such as Bpm, HB, IsBank and the Irish cases, highlights a strong influence on the national level, sometimes even the federal level, in the fortunes of companies with employee-shareholders.

The trade union officials that operate in employee-shareholder associations must be independent of the trade union leaders that represent sector or supra-company interests.

Some small formal stratagems may solve the problem. For example, management of the organism representing employee-shareholders (that express the opinion of the shareholders in the Shareholders' Meeting) must be independent of national management.

According to the protagonists of the cases analysed, trust can only be built through the daily conduct and real independence of local trade unions from national trade unions, in particular in choices that concern the setting-up and strategic life of the organism representing employee-shareholders. In this case, the most effective form of control is the participatory base that is heavily involved and well-informed. Employees, especially if they are shareholders, naturally concentrate on the success of their company and do not tolerate deviations or distractions by decision-makers, whether they be managers or owners and whether they be independent or the expression of the employees themselves.

## Employee control in Smes

The number of small and medium-sized enterprises in Europe is the highest in the world and in many European countries they represent more than half of the whole economy. In France, 46% of workers are employed in enterprises with less than 50 employees. We quote France, as the French strategy on employee share ownership openly aims to disseminate employee financial participation in Smes.

In SMEs, employee share ownership meets the concept of entrepreneurship. However, the French trade union organizations are mostly focused on investment diversification and cannot see how employees could be protected against the risk of losing their capital

and savings. They consider the cooperative model the most suitable for helping employees to become owners of the company.

In some way, in France social partners cannot see employee ownership in Smes as a strategic option for limited-liability companies. In other cases in Europe, the situation is different.

All the Esops in Hungary are established in small and medium-sized enterprises (with less than 250 employees, except for the railways which have more: 400).

The successful case of Herend, a porcelain manufacturer, was the first. Other successful cases are: Uvaterv, a company in the construction sector; Mav Bombardier, railways, Solvent, a trading company in the meat industry.

Herend was a workshop for employee share ownership schemes. It was the place where the idea was generated and it still remains an outstanding example. One of the reasons behind the choice to involve employees in corporate capital was that the potential of the company was based on the skills and know-how of the people and not on the technical equipment. The other reason was that the company had recorded positive performances for a decade. There were many potential buyers and that is why, when trade unions, both local and national, showed the intention to join forces and proceed with the buy-out, political support suddenly emerged. At that time, all 1,600 employees were pleased to participate in the buy-out. In 1992, when the Esop started, in Hungary there were around 300 Esops and the Hea association had 104 members. Today, there are 32 members and 52 Esops. There are several reasons behind this: capital concentration in the hands of managers or external investors; the reduction of the number of Esops because of their non-collective structure, which allow individual employees to sell their shares; the end of the business. Many consider this experience at the end of its cycle.

The Hungarian case shows that employee share ownership can help promote change in Smes, especially in labour-intensive operations needing a qualified workforce.

However, we have also learned that company restructuring is too limited a motivation to make employee share ownership last. Without a wider political consensus, such experiences will slowly fade away. Employee financial participation in Smes needs legal and economic support.

What is relevant to the Spanish experience is that all the employ-

ees of Sal and SII (workforce-owned companies) strongly participate in company governance thanks to the spirit of the business and the legislation ruling the business.

Legislation intervenes in several areas of company life, such as the right to preferential acquisition, preferential rights in capital increases, reserve funds that cannot be shared out and that allow shareholders to join and leave, restrictions on the number of non-shareholder employees, restrictions on how many company shares can be held by non-employees and by individual shareholders etc.

All this gives company governance a specific identity. The law imposes the following constraints on company governance (elements that strongly influence the structure and behaviour of owners and management):

*a.* the majority of corporate capital should be owned by employee-shareholders as a whole who personally and directly work for the company against payment and who are on long-term contracts for indefinite periods;

*b.* establishing a limit to the maximum amount that any one shareholder can own, normally 33%;

*c.* the existence of two types of shares or shareholdings dependant on whether or not the owners thereof are company employees;

*d.* preferential right of acquisition and transfer of shares or shareholdings owned by workers;

*e.* setting up a special reserve fund for the purpose of making good any losses incurred.

These all are key points which, along with tax benefits, contribute to promoting and developing this type of company. Companies must comply with the above-listed conditions in order to maintain their status as owner-employees. Losing this classification may force the company to pay back all tax benefits received.

For this reason, managers are always keen to preserve and maintain all conditions giving them the possibility to benefit from such specific legal status.

Latvia and Croatia are small countries with a weak economy. Therefore, employee financial participation is still an unexplored tool. However, the social partners perceive the importance of such schemes, even in a production system where domestic capital is mainly concentrated in Smes.

The notion of financial participation is new for Latvia and its dis-

semination began after the Pepper report was published. In 2007, the social partners in the tripartite committee introduced the idea of Employee Financial Participation (Efp). A working group was established and because of this initiative a number of amendments were introduced in the tax system to encourage employee financial participation. However, the measures envisaged are insufficient. Beside taxation, which is the main obstacle, a further problem is a lack of understanding of the system and the poor long-term strategies of the enterprises.

In Latvia the conditions which may promote Efp in the current situation are: the profit tax rate that is lower than the personal income tax rate; capital gains are not taxed; a need to reduce government spending (possible field of application of Efp); under circumstances of low salaries and growing inflation; need to give workers financial support through salary measures.

Conditions which, on the other hand hamper the implementation of Efp in Latvia are as follows:

1. Existing legislation, which is insufficient to promote Efp. In fact there is no legislation that is specifically dedicated to Efp. The laws enabling forms of Efp refer exclusively to employee share ownership.

2. The country's budgetary constraints, which force the government to make economic decisions focused on the short-term to increase revenue.

However, there are also aspects that refer to the enterprises and employees that hamper the implementation of employee financial participation, despite the positive attitude shown by employers and trade union organizations. In Latvia, the Tehnika case was studied as a paradigm of an employee share ownership scheme; initially the scheme helped the company to become successful on the market, but once the business was stable, the scheme appeared to lose its very *raison-d'etre*.

Lessons to be learned:

Employee share ownership in Smes is possible. Financial technicalities are not an obstacle for sustainable ownership schemes.

On the one hand, they can help companies to overcome difficult moments, but they need a favourable legal and tax regime if they are to last.

The promotion of employee share ownership in Smes can be

more successful if matched with social objectives (promoting local entrepreneurship, helping the income and employment of disadvantaged categories, supporting small businesses based on highly-qualified human resources, etc.)

Smes need a comprehensive institutional support to make employee share ownership stable and sustainable. Such institutional support should be a combination of legal measures, tax regimes and positive policies.

*1.* Tax regimes raise two types of problem:

*2.* Tax allowances to employees often lead to aid to companies. Tax regimes can prove incompatible with Eu legislation on state aid.

*3.* Countries with fewer resources cannot afford to promote Pepper instruments based on tax benefits.

In terms of governance:

*a.* Workforce-owned companies should be led by managers and not by employee-shareholders.

*b.* The triangular model of governance is not applicable and trade unions will refrain from playing a role in governance.

*c.* Renewing the ownership structure (replacing former employees with new entries) is a factor of success for the company.

*d.* Trade union rights will be guaranteed and collective bargaining will be present (unlike what normally happens in companies of similar size).





## PART III

### CONCLUSION

#### Some final thoughts

The study carried out by SindNova and its partners starts from empirical evidence and then offers grounds for drawing up a more general assessment of experiences of the governance of companies dominated or strongly influenced by employee-shareholders.

We focused our attention on the ownership side and have thus shown how employee involvement in company equity spreads its effects to company governance and culture.

Compared to traditional forms of employee involvement normally promoted in the European social model, we have highlighted a prevalence of autonomy and responsibility. Governance mechanisms in which employees have a role are not constrained in hetero-defined rules, but focus on rules freely chosen by the players that are protagonists of company events.

Keen to respect company law, good governance rules and constraints imposed by the culture and environment in which they operate, company partners (shareholders) shape their partnership to run the business as successfully as possible.

Employee share ownership does not necessarily mean to take over the business, but the desire of employees to have a voice (assume responsibility) on ownership and start dialoguing with capitalists. At Handelsbanken, Dexia, IsBank, Bpm, Eircom, Aer Lingus, Kardemir and Total, employee-shareholders (and often the unions themselves) share ownership with other groups of shareholders. The aim is not to replace capital, but to have a role where decision-making starts and where the supreme interests of the company and its employees are at the stake.

Where this happens, a new partnership between labour and capital will emerge and thanks to enhanced internal cohesion, the com-

pany will be more competitive and fairer with its employees. This theoretical principle has been conveyed into concrete terms by Jan Wallander, former Ceo of Handelsbanken. Employee share ownership was one of the ingredients of the bank's far-reaching reorganization in the 70s.

The Etuc mentioned renewed partnership as a factor of competitiveness for modern companies on the global market. Empirical evidence shows that such a partnership, when based on employee share ownership, is the result of the cultural maturity of all the actors involved. In this case, it is likely that company governance reproduces a triangle pattern occupied by management, employee-shareholder and trade unions.

There is something valuable in the decision of employees to organize in order to have a voice. It leads us to think that lawmakers should support and encourage employee financial participation; for instance, by offering legal measures and tax regimes that offer employees a concrete opportunity to be proactive shareholders. However, the lawmaker will leave actors free to decide to start a new partnership and, if they wish, the lawmaker shall refrain from imposing predefined models, but will leave partners free to tailor partnership rules to their actual needs.

#### Individual or collective ownership?

Normally, in public limited companies (or limited-liability companies) controlled by employees, employee shares (or fractions of capital) are held by an entity that could be a pension fund, an Anglo-Saxon style trust, a foundation or an association of employee-shareholders (see table 2 in the annexes). Employee capital can also be divided and held by different entities. In this case, each company is a law unto itself. The independence of company offices leads to various options. Obviously, the broader the range of options, the more efficient the final solution.

Profit-sharing is a recurring theme. Sometimes it fuels employee share ownership, at other times it simply fuels the sense of belonging of employees. It is neither bargained nor negotiable and is undoubtedly an additional element that does not influence the setting of salaries.

One of the possible solutions is individual share ownership alongside collective ownership, even if this is more probable in small

and medium-sized enterprises or in companies not listed on the Stock Exchange whose shares cannot be transferred or can only be transferred under the control of the company itself.

Tax regimes also influence the form of governance. In the full description of the cases analyzed it is possible to see operations on company equity and loans aimed at maximizing profits. This makes life more complicated and sometimes influences the allocation of shares to employees and their maintenance.

Given such complexity, it is evident that governance is also the result of historical and environmental conditions; all companies studied are deeply-rooted in the territory and represent a piece of the culture of the area in which they have been established.

During the first stage of our study some, above all from the trade union side, had pointed the finger at the potential conflict of interest of employees (namely their representatives) in the dual role of owners and bargainers. They also raised the issue that employees-owners would be overexposed as their income and professional life already depended on the success of the business.

Both objections can be disproved by the cases studied. Our empirical evidence shows that labour is remunerated above the average for the sector and main competitors. Overexposure is real, but can be managed and reduced to levels of risk that employees find totally acceptable (and accept). However, it is necessary in share ownership to have a clear idea of the risks involved and the fact that these may also open the way to new opportunities.

However, we have also learned that new opportunities pose a difficult challenge. Employees and trade unions are not themselves immune from capitalism diseases. As capitalists, the weakest point we have revealed is that trade unions tend not to formalize the choices (independent) that govern relationships between themselves and the body representing employees-shareholders. The less the rules of the game are formalized, the more good governance will depend on the sense of responsibility a trade union manages to express. Here overall company efficiency is at stake and the most likely outcome of any deviation from good governance will be the end of the employee share ownership experience.

The matrix of employee involvement in company governance was the backbone of our project. We can assume that employee financial participation schemes based on equity ownership and prof-

it-sharing do not alter the dynamics of the system of industrial relations, but on the contrary exalt its characteristics.

In concrete terms, this means that traditional forms of participation (cluster, consensus-building) are reinforced. On the contrary, it cannot be stated that the adoption of employee financial participation results in the establishment of traditional forms of employee participation.

Collective bargaining becomes more efficient. In the most advanced experiences, more stable collective bargaining leaves room for human resources to concentrate on qualifying human capital.

In terms of sharing risk, employees have developed different strategies in dealing with owners. What is certain is that if ownership gains power in governance it must become a strategic interlocutor for employees too. Equity participation is a well-known experience in Europe. Even though statistics do not permit quantification in Eu27, it is evident it is a growing phenomenon.<sup>1</sup>

The experience of this project shows that real involvement in company governance is something more than the simple fact of holding equity shares by employees. A holistic approach is necessary that can take into consideration these three main elements:

1. to favour the access of employees to company equity (tax regimes, savings plans, share granting schemes, etc.).
2. to modernise company law in the direction of improving the ability of minority shareholders to have a voice (stakeholder rights, improving protection and opportunities for minorities in the General Assembly, transparency of governance and full access to prompt and complete information etc.).
3. to promote an employee ownership culture, exploiting the potential of social dialogue.

Some prejudices expressed by the social partners on employee share ownership originate in an attempt to consider the large-scale consequences it can have. Indeed, our cases do not allow us to af-

<sup>1</sup> The EFES observatory estimates 9.1 million employee-shareholders in the Annual Economic Survey of Employee Share Ownership, 2008. It is a growing phenomenon even if the current crisis has reduced the value of shares held by employees: «because of the crisis, the value of shares held by employees has dropped from 258.3 billion to 240.2 billion euro, marking a decrease of 15.2%. However, this is still much more than the 2062 billion of the previous year. In relative terms, the share capital of employees forms 2.63% of the risk capital structure».

firm that workforce-controlled companies always perform better than their competitors. However, in the light of the experiences studied, we can state it is possible to build a fully successful social-oriented business thanks to open governance in which employees exert (even) a dominant influence. This is already something; it is a starting point.

How do unions experience their condition as new capitalists?

Once involved in corporate capital, unions can develop a strong sense of responsibility. As key stakeholders, trade unions are able to orientate governance in a positive way just as the concept of open governance intends. Once equipped with defences against capitalism diseases, trade unions add a level of dialogue with the financial market and condition the ways in which management responds to the financial market. Thus leading management to opt for long-term strategies and keeping companies away from speculative operations.

Trade unions can represent a new way to be investors. They will provide managers that they have appointed with parameters or priorities that may differ from orthodox financial culture. This means that company management (accountable to shareholders) will also adopt new tools and methods to meet the investment strategies expressed by their benchmark shareholders.

With regards to privatization, it seems clear that pushing employee share ownership until it gives employees a dominant influence in the governance of privatized companies has the effect of reducing the number of events that can concern the company itself.

If the need for liberalization is added to this, it can have a dual effect; it makes liberalization slower, but at the same time a qualified ownership is constructed that can orientate the reorganization of the sector in the interest of all those involved.

A final remark on small and medium-sized enterprises. It is undoubtedly true that small and medium-sized enterprises do not need governance mechanisms because the owner decides. This means that when employees hold part of the equity they are automatically part of the decision-making process, without the need for mediation.

The methods and motivations for an employee buy-out have already been studied. Our study shows that despite the simplest governance systems, employee equity ownership in Smes deserves

complex legislation. Company law should respond to the specific needs of companies owned by employees in terms of share (or equity) trading between employees and govern the setting up of funds to compensate the risk or facilitate exiting the crisis imposed by the market.

This may be worthwhile if we consider that small and medium-sized enterprises drive employment and social inclusion, especially for disadvantaged categories.

In conclusion, those who carried out this study interviewed social partners throughout Europe, not in order to voice their position, but to give a solid anchorage to the empirical analysis they carried out.

The recent economic crisis that occurred during the study, relaunched employee share ownership as a governance tool in company restructurings. Every crisis brings about change. Economic difficulties have highlighted the social and institutional fractures in the «global village». Large corporations were dominating global economies and governance theories had failed to protect production from speculation. In the near future, workers and their trade union organizations must also be called upon to play a role and promote capitalism models in which production and investment capital are finally linked by governance mechanisms based on transparency, sustainability and above all, the assumption of responsibility by all actors that participate in production. Employee share ownership can make these corporations virtuous, consolidating employee participation and compensating for the assumption of responsibility.

In more general terms, the belief emerges in our cases that employee share ownership can make the concept of social market economy tangible. There is also awareness in the trade union world that innovation must concern corporate governance on the whole, in order to anchor production to its social imperatives. Corporate governance is the evolutionary space in which industrial relations can mature behavioural attitudes aimed at improving (not so much company decisions, but) the attitude of the company in making better decisions. In this case, «better» means the renewed ability of the company to satisfy the obligation of social utility that determines the protection of private initiative in modern democracies.

Therefore, corporate governance is a complex issue and its effects extend far beyond the traditional scope of industrial relations.

For workers to be able to influence corporate governance they have to use new tools and assume new responsibilities: what is needed is innovation in industrial relations.

For industrial relations, employee share ownership is an innovation that focuses on human behaviour and proposes various different relationship categories. It is a tool that focuses on man because this is where the worker and owner coexist. It interrogates man on what has to be done and exalts the assumption of responsibility. A company whose employees share in its profits, is a company that has decided to trust people and that in exchange receives internal cohesion from the human factor that determines its success.





# ANNEXES



Table 1. Profiles of the companies studied

Company	Country	Sector	Size	Profile
John Lewis partnership	Uk	Retail	Large	Jlp runs a business which includes 27 John Lewis department stores, 201 Waitrose supermarkets, an on-line and catalogue business, a services company called Greenbee, a production unit and a farm. All 69,000 permanent staff are partners who share the benefits and profits of the entire business. The Jlp is one of the Uk's most profitable retailers – sales grew by 6.3% and pre-tax profit by 18.7% during the year to 27 January 2008, with a turnover of nearly £6.9 billion in 2008.
Isbank	Turkey	Bank	Large	Isbank was set up as the first private bank in Turkey after the independence of the country in 1924. Today it is a publicly traded firm (shares are listed on the Istanbul (Ise) and London Stock Exchanges) and the bank's market capitalization is the fourth amongst private corporations in Turkey (end of March 2009). Isbank Complementary Pension Fund has invested in company shares, collectively administrated for the benefit of all 21,000 Isbank employees and (in addition) pensioners through a specific trust.

Company	Country	Sector	Size	Profile
Bpm	Italy	Bank	Large	Based in Milan, Cooperativa Banca Popolare di Milano (Bpm) is a bank with offices throughout the country. Established in 1865, BPM ranks among the 5 major banks in Italy with 97,796 shareholders of which 47,000 members of the cooperative. Its core business is retail banking where private individuals account for about 90% of the 1.2 million customers. Smes are the bank's main target market. As a modern financial group, Bpm offers several financial services, from retail banking and insurance to business-to-business services. They have 756 outlets (726 agencies). In 2008, BPM had 8,588 employees, of which only 210 were temporary.
Enel	Italy	Energy production and distribution	Large	Enel is Italy's largest power company and Europe's second listed utility in terms of installed capacity. It produces and sells electricity and gas across Europe, North America and Latin America. Further to the acquisition of the Spanish utility Endesa, with its partner Acciona, ENEL is now present in 22 countries with approximately 83,000 MW of generating capacity (as of 30 September 2008) and serves more than 52 million electricity and gas customers. In 2007, ENEL employed 70,500 workers, about 15,000 more than the previous year. The increase in the number of workers was due to the international expansion of the group. In 2006, trade union density was 70%.

Company	Country	Sector	Size	Profile
Handelsbanken	Sweden	Bank	Large	<p>The bank is a public liability banking company. It can be classified in the category of banks that operate on a global level. It offers a full range of financial services in Sweden, Denmark, Finland, Norway and Great Britain. Handelsbanken's concept is to offer private and corporate customers a full range of financial services and a high level of services based on the customer's requirements and personal relationship. Business operations are highly decentralized. This means that all business decisions concerning individual customer relationships with the bank are made by the local branch. Over the years, the number of local branches has steadily increased with the aim of keeping the bank well-rooted in the territory. In December 2008, Handelsbanken had approximately 11,000 employees in 22 countries.</p>
Confesal Sapo and Slpo	Spain	All	Sme	<p>Sapo and Slpo have specific governance rules and benefit from special tax regimes. They represent a rate of Gdp ranging from 3% to 4%, employing 25,000 people. They account for about 4% of the total number of registered companies in Spain with more than one employee. Spanish workforce-owned companies are associated in Confesal.</p>

Company	Country	Sector	Size	Profile
Total	France	OIL	Large	The fifth listed integrated international oil company in the world and main actor in the chemical sector, Total is present in all five continents. It operates in over 130 countries and has almost 97,000 collaborators. Total exercises its activities in all sectors of the oil chemical field.
Aer Lingus	Ireland	Air transport	Large	AerLingus is a leading low-cost, low-fare Irish airline primarily providing passenger transport services. AerLingus is listed on the Irish and London Stock Exchanges, under ticker EIR1 on the Irish Stock Exchange and ticker AERL on the London Stock Exchange.
Kardemir	Turkey	Metal	Large	The Karabuk Integrated Steel Mill is a public company listed on the stock exchange. The factory is the oldest steelmaker in Turkey. Over 3,500 employees currently work at the factory, the major employer in a region with a population of nearly 250,000. Since the buyout in 1995, Kardemir has undertaken major new investments in infrastructures and machinery. The change in production technology has brought a reduction in the cost of steel production. Sales increased some 55% in the first 4 years and much more in the following years.

Company	Country	Sector	Size	Profile
Tullis Russell	Uk	Paper	Medium	Tullis Russell, founded in 1809, is a manufacturer of high quality printing grades of paper and cardboard, dealing also with the manufacture and distribution of other paper products for specialist uses. The company employs nearly 800 people at three sites in the Uk and one in South Korea. It has annual sales of around £136 million. Tullis Russell is doing significantly better than its competitors, who are all suffering, with most losing money.
Eircom	Ireland	Telecom	Large	Eircom is the principal provider of fixed-line telecommunication services in Ireland with approximately 2.6 million fixed-line telephone access channels in service. Its mobile division, Meteor, which was acquired on 23 November, 2005, is the third largest mobile operator in Ireland. As of 30 June, 2008, Meteor had approximately 983,000 mobile subscribers. The company faces a host of challenges in the newly-deregulated Irish communications market; once a protected state-owned phone monopoly, Eircom now has to deal with private competitors for the first time. It has 7,200 employees.

Company	Country	Sector	Size	Profile
Dexia	Belgium	Bank	Large	<p>The Dexia Group is a European credit institute that as of 31 December 2008 had 36,760 collaborators in 37 countries, although its presence mainly centres on Europe. Most of the group's collaborators (around 94%) operate on the basis of open-ended contracts; an indication of great occupational stability. Also as of 31 December 2008, the bank's own funds amounted to 17.5 billion. The activity of the group focuses on the public sector with complete banking and financing solutions offered to local operators in the public sector. Dexia is also present in the retail banking and commercial banking sectors in Europe, mainly in Belgium, Luxembourg and Turkey.</p>



Table 2. Key indicators of company governance and employee financial participation

Company	Economic performance	Employee ownership	Who owns the shares	Position in the Ga	Composition of the Board of Directors	Employee reps/Tu officials on the Board	Chairman appointed by employees	Attention to the independence of managers and other good governance standards
John Lewis Partnership (Uk)	Positive	100%	Trust	Yes	5 appointed by employees 5 appointed by the Chairman 2 independent	No	Yes	Explicit
Isbank (Tk)	Positive	42%	Pension Fund	Dominant influence	7 appointed by the pension fund 4 by the Peoples Party	No	Yes	Implicit. Greater attention to the quality of the managers.
Bpm (It)	Positive	2%	Employees	Dominant influence	Currently employees appoint the Chairman and 12 Board members. 8 are shared by the 2 lists of minority shareholders.	Yes, through the association «Amici della BPM».	Yes	Bank-specific governance rules. Attention to the competence of the managers rather than the formal measure of independence /enforceability
Enel (It)	Positive	About 0.2%	Employees	Minority group	No influence	No	No	Scarce influence on the CG

*follow* Table two. Key indicators of company governance and employee financial participation

Company	Economic performance	Employee ownership	Who owns the shares	Position in the Ga	Composition of the Board of Directors	Employee reps/Tu officials on the Board	Chairman appointed by employees	Attention to the dependence of managers and other good governance standards
handelsbanken (Se)	Positive and better than competitors	10.2%	Foundation	Dominant influence	Takes part in the nomination committee with the 4 main shareholders	Yes, 2 reps through the Oktoگونen Foundation	Not directly	Greater attention to the quality of the managers.
Confesal Sapo and Slpo	Generally positive	50%+1	Employees	Dominant influence	Appoint managers.	No	Yes	No specific rules apply to small and medium enterprises.
Total	Positive	3.85% shares = 7.40% voting rights	Individual employees or employee investment funds	Minority group with special rights granted by the law.	1 appointed by the employee investment fund (FCPE TOTAL ACTIONNARI-AT France) + 2 observers from the Works Council.	Yes, as observers.	No	According to French codes of governance AFEP-MEDEF.
Aer Lingus	Not declared	12.59% + 4% pilots and cabin crew	ESOT	Relevant influence	2 out of 15 appointed by the ESOT.	ESOT reps (considered employee reps).	No	Neutral on the salaries and status of managers.

Company	Economic performance	Employee ownership	Who owns the shares	Position in the Ga	Composition of the Board of Directors	Employee reps/Tu officials on the Board	Chairman appointed by employees	Attention to the independence of managers and other good governance standards
Kardemir	Positive	51% initially now probably 10%	Employees directly	Relevant influence	Originally four members out of 7. Today none of the managers is appointed by employees.	No. Trade union influence remains as heritage of the past experience.	No	Neutral
Tullis Russell	Significantly better than competitors	100%	30% individuals, 42% Employee Benefit Trust, 28% Russell Trust	Dominant influence	All members of the board.	Employee representatives in the Share Council exercise a supervisory role and veto power on some strategic decisions of the board.	Yes	Influence on several governance issues including composition of the board, wages policies, etc.
Eircom	Not positive	35%	ESOT	Relevant influence	2 members out of 7. The vice-chairman (a former unionist or with a close relationship with unions) is a businessman.	ESOT appointed people are not considered employee reps.	Ceos have to be approved by the Board of Directors, but not after delisting, it is through the power to veto. Esot appoints the vice-chairman. Currently the Ceo is an ESOT man.	On such a small Board of Directors, but not after delisting, it is not actually meaningful to distinguish between dependent and independent.

*follow* Table 2. Key indicators of company governance and employee financial participation

Company	Economic performance	Employee ownership	Who owns the shares	Position in the Ga	Composition of the Board of Directors	Employee reps/Tu officials on the Board	Chairman appointed by employees	Attention to the independence of managers and other good governance standards
Dexia	Positive until 2008. Bailed out during the crisis.	2.06	Investment fund	No influence	Currently none. 1 rep if employees hold at least 5% of shares.	-	No	-

Table 3. Key elements of employee share ownership schemes in the companies selected

Company	Employee-shareholders as a % of the workforce	Employee share-ownership schemes fuelled by...	Owned directly by employees or through a collective body	Name and nature of employee-shareowners body	Voluntarism (or cases in which voluntarism is meaningless)	Trade union density	Influence of the unions on governance
John Lewis Partnership	100%	-	Trust	John Lewis Partnership Trust Limited	No	0%	None
Isbank	100%	Pension scheme	Pension fund	IsBank Pension Fund	No	Almost 100%	High
Bpm	Almost 100%	Share allocation to employees (currently suspended)	Directly by employees but via membership of an employee-shareholder association.	Association called «Amici della Banca Popolare di Milano».	Yes, a small investment is needed to exercise a vote. Almost all employees decide to buy shares.	Almost 100%	Very high
Enel	0.2%	Allocation of shares to employees.	Directly.	A. D. i. G. E. promoted by CISL	Yes	About 50% in Italy.	Very low
Handelsbanken	100%	Profit-sharing.	Foundation.	Oktagonen Foundation.	No	75%	Very high

follow Table 3. Key elements of employee share ownership schemes in the companies selected

Company	Employee-shareholders as a % of the workforce	Employee share-ownership schemes fuelled by...	Owned directly by employees or through a collective body	Name and nature of employee-shareowners body	Voluntarism (or cases in which voluntarism is meaningless)	Trade union density	Influence of the unions on governance
Sapo Slpo	At least 50%+1	Special regime for employee-owned shares.	Individuals.	Yes	Higher than the average for SMEs in Spain	None in each individual company. Support the business model represented by Confesal.	
Total	Almost 100%	Profit-sharing and investment schemes.	As part of different investment plans and through the FCPE ( <i>Fond commun de placement d'entreprise</i> )	FCPE FRANCE and FCPE International	Yes	-	Low
Aer Lingus	Almost 100%	Profit-sharing	ESOP	ESOP Trust Limited (ES-OT)	Yes (even if the profit-sharing scheme limits voluntarism)	High	The ESOT can stop company decisions.
Kardemir	Likely 10% controlled by the employee-shareholder association.	None	Directly + Kardemir Association of employees-shareholders.	Association of Kardemir employees-shareholders.	Yes	High	High even if, after listing on the stock exchange, it is impossible to work out how many shares belong to employees.

Company	Employee-shareholders as a % of the workforce	Employee share-ownership schemes fuelled by...	Owned directly by employees or through a collective body	Name and nature of employee-shareowners body	Voluntarism (or cases in which voluntarism is meaningless)	Trade union density	Influence of the unions on governance
Tullis Russell	100%	Profit-sharing + ESOP	Directly or through two different trusts	Employee Benefit Trust, a charitable trust called Russell Trust	Yes (even if the profit-sharing scheme limits voluntarism)	80% but no role in governance	EBT and the share council must approve all strategic company decisions.
Eircom	35%	Profit sharing + ESOP	Eircom ESOT	Yes (even if the profit-sharing scheme limits voluntarism)	High	Unions appoint 4 out of 7 trustees. The ESOT votes in block in the General Assembly.	
Dexia	?	Saving plans + direct allocation to employees	Individual ownership + Investment fund	Dexia Star	No	High	No influence. There is a will to keep employee share ownership below the threshold of 5% entitling the appointment of 1 rep to the Board.

Table 4. Company case-studies and the matrix of worker involvement in corporate governance

John Lewis Partnership			
Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>The Partnership Council acts like a supervisory body. The Chairman of the Board is accountable to the Council and is normally sensitive to suggestions received from it. The Council has the power to dismiss the Chairman. The Board of Directors consists of 12 members, 5 of which are elected by employees and 5 by the Chairman. Other forms of participation are softer and linked to communication processes. A third level consists in branch-level forums that give employees a chance to influence decisions at the local level on local issues.</p>	<p>Collective bargaining is absent, but this is not seen as a shortfall. Conflict is prevented by managing a series of tools to deal with the problem of employee salaries. Salaries are considered generous whilst various listening points in the workplace give employees a chance to voice their individual problems. Wages respond to market rules and are normally higher than the average for the sector. Bonuses linked to profit-sharing are awarded on an individual basis and are in addition to wages. Dividends are distributed to the partners (employees) on an equal basis.</p>	<p>Employee control stems from corporate rules. Risk capital is very low and not relevant compared to company turnover. Some reserves ensure a sustainable leverage ratio. Risk management relies mainly on an effective system of internal control. Trade unions are absent. Employees are called to appoint management through an election system that recalls ballots for political representation.</p>	<p>Employees do not hold shares. They exercise a right to vote to appoint managers and have an opportunity to influence corporate governance. There are tangible results in terms of CSR. JLP has a set of responsible sourcing principles and a code of practice concerning partnership. This internal code, which has been translated into 9 different languages, sets out Jlp's expectations of suppliers and covers issues such as wages and benefits, working hours and conditions and health and safety, the use of forced or child labour, employee representation and worker associations, equality, welfare and respect for the environment and animals.</p>



Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>Employee share ownership does not develop any of the traditional forms of participation. Consensus is simply the result of company governance stemming from employee ownership.</p>	<p>In IsBank conflict is low. In this case, stable collective bargaining should be seen in the interest of the employees. Advantages do not lie in the widespread peace enjoyed, but in the fact that the workforce feels it has a high salary. It should be noted that collective bargaining is possible only in companies where trade unions are recognized. In IsBank, a certain level of conflict is considered useful for a better perception of the mood of the workforce. Human resources dedicate particular attention to anti-cyclical tools capable of safeguarding employment levels in the bank. Such policies bring unions and company management closer together and become part of the identity of the bank.</p>	<p>The governance mechanism puts the union in a dominant position, controlling 42% of the shares. Their control is exercised through an employee pension fund.</p>	<p>In this way, it is possible to guarantee that the bank endorses certain values promoted by employees in its decision-making processes. Governance then develops autonomously. Trade unions meet management again when working conditions and wages have to be negotiated: they play a different role and feel a sense of responsibility to keep conflict low and obtain optimal agreements.</p>

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>Employees are not directly represented on the company board. Employee-shareholders are represented through their association "Amici della BPM". All managers appointed by the employees have a role in all sub-committees and working groups to whom the powers of the Board of Directors are delegated. Consensus is the simple result of company governance stemming from employee share ownership.</p>	<p>About 5% of wages depend on the economic results of the bank (coherent with the Italian model of collective bargaining). Company-based collective agreements normally last three years and the profit-sharing scheme is periodically assessed on the basis of the results announced by the company each year. At Bpm this "check-and-go" procedure is a continuous process in which the risks of renegotiation are extremely low and the level of satisfaction of employees rather high. This peace allows for greater investment in innovative practices benefiting both parties.</p>	<p>Specific corporate governance rules give trade unions a great influence in the Shareholders' Meeting. Trade unions are able to submit their demands dealing with governance and corporate strategies. On the basis of that, they propose their candidates for the board. The Bpm model is a case worth mentioning as it shows a different way to be a stakeholder in complex corporate governance. Other institutional or traditional investors have to mediate their position with employee-shareholders. The result is a company with a strong managerial identity.</p>	<p>The discussion that influenced the last Shareholders' Meeting in 2009 (which elected a new President chosen by the employees) is an emblematic example of the ability of the unions to be active on the ownership side. In this way, they show their concept of capitalism and measure their views against positions expressed by other groups of shareholders.</p>

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>There are no traditional forms of participation at Enel. Collective agreements ensure information and consultation rights. For the time being, employee share ownership is not able to affect the consensus building process.</p>	<p>Employee financial participation would open new routes to collective bargaining. Italian Enel employees already enjoy profit-sharing schemes and satisfactory long-standing collective agreements. Flaei Cisl is willing to explore the possibility of profit-sharing fuelling share ownership plans. This will have the dual effect of leading to tax benefits and encouraging a more mature collective bargaining culture. This approach is still opposed by Filcem Cgil that has different opinions.</p>	<p>Employee-shareholders have very little influence on ownership. This means that management pays little attention to their requests. Many stakeholders attend the Enel General Assembly but their corporate capital is small. Under current rules it is impossible for a shareholder (with the exception of the government) to hold more than 2% of capital. Employee share ownership could be a way to introduce innovative elements to corporate governance, too. A share ownership plan should therefore be accompanied by stronger cohesion of the workforce and specific rules to make the collective exercising of votes by employees easier.</p>	<p>Of course, holding shares is not seen as a goal in itself. It should go hand in hand with the aim of influencing corporate governance in order to bring to its attention certain values, such as respect of environmental issues, more balanced governance (the Italian government retains a sort of right to veto strategic choices) and closer attention to users and customers. In this sense, Enel is quite active in the field of Csr. The weak side of it is the scarce involvement of stakeholders and the accountability of actions taken in the field of Csr. Enel is a global player in the field of the production and distribution of energy. Its operations are strategic for the well-being of entire countries and their citizens.</p>

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>In Sweden, by law employee representatives sit on company boards. In Handelsbanken, employees have chosen to be represented on the company board as employee-shareholders. The difference lies in the fact that, being the expression of the most important shareholder, Oktogonen representatives have a greater weight on the board and all its sub-groups. A system of rights to information and consultation complement this. Consultation is built in such a way that employees can be involved in decision-making processes, being fully and promptly informed.</p>	<p>Collective bargaining does not produce conflict. It is in tune with the rest of the sector and Handelsbanken is simply “doing better than others”. Thanks to stable and long-standing collective bargaining, the bank can easily concentrate its efforts on innovative policies for promoting human resources. The Oktogonen system, including the profit-sharing scheme, is not considered to fall under the scope of collective bargaining. Its statutory rules belong to the company and the Oktogonen bodies and allocations of the annual bonuses are unilaterally and autonomously decided by the company board (where, of course, employee representatives are well represented).</p>	<p>The governance mechanisms of the profit-sharing scheme feeding the Oktogonen Foundation, give the trade union a position as a key player in the General Assembly. Finansförbundet is able to exercise a strong influence on the General Assembly on strategic choices concerning the bank and its business. Given that the performance-related bonus is not considered remuneration, employees do not perceive additional risk, but only consider it an advantage. Employee-shareholders are not dominant. They share their power with three other groups of shareholders.</p>	<p>Even if the Oktogonen experience is considered unique in Sweden, it reflects a more common wish to go beyond the traditional patterns of employee involvement. Handelsbanken remains an example of a corporation that is profitable in the long-term and whose performances exceed the average of its direct competitors and outperform the average of the sector. All this happens with a strong attention to Csr and the social return of the business.</p>

Dexia			
Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
No effects have been registered on consensus building as employees have never exceeded 5% of ownership, in other words the threshold that triggers mechanisms to attribute the right to appoint employee representatives to the company board.	The employee share ownership plan is agreed with the unions and, to date has not influenced collective bargaining. There is a vague desire to preserve antagonism as a driving force for industrial relations.	Employees and their trade unions do not see the ownership side as an interlocutor.	By introducing a share ownership plan, Dexia managers pursue the aim of stabilize a share of between 3% and 5% of total capital. This goal has not yet been achieved. The Dexia experience confirms that employee share ownership can be a corporate governance tool, but it is successful only when it reflects the expectations of both the company and its workers. This is not the case in Dexia today.

Sal and SII companies associated to Confesal

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>According to the company statutes, employees</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- choose management</li> <li>- monitor and control all company decisions.</li> </ul> <p>However, they do not appoint employee representatives therein.</p> <p>Information and consultation rights are implemented effectively and this is considered a good practice for Smes in Spain.</p>	<p>Confesal has established framework agreements with the two main Spanish trade union confederations, Ugt and Ccoo. These common rules have two basic aims:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- on the one hand they establish a better environment for developing sustainable and peaceful industrial relations</li> <li>- on the other hand, they prepare collaboration with unions in the promotion of the business model.</li> </ul> <p>Employee financial participation has created the conditions for highly-stable industrial relations and a strong spirit of cooperation between employers and trade unions.</p>	<p>Employees hold at least 50%+1 of capital. One holder cannot retain more than 33% of shares. Both trade unions and employers are aware that the competitiveness and long-term profitability of the business is related to the know-how and skills that employees use through direct participation. Such participation, along with relevant guidance and supervision, is only possible if employees are properly trained and assisted.</p>	<p>The business is normally deeply-rooted in the territory and well-connected to its real economy. This is why many consider these companies a way for creating employment and most of all, a way for re-employing workers who have lost their jobs thanks to entrepreneurship and the start up of new businesses. In this sense, employees are less speculative capitalists that create companies that can last.</p> <p>In macro terms, such companies are socially useful as they become a tool for absorbing the unemployed and help the creation of domestic capital.</p>

Total			
Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
Employee share ownership has neither started any new form of employee participation nor reinforced existing ones.	In Total, industrial relations are stable and collective bargaining satisfactory.	In Total, employees have not yet established a proper strategy for dealing with owners. However, trade unions are not indifferent to how the investment funds holding employee shares evolve. The fact that employees do not feel a risk linked to their investment can explain their reluctance in trying to conquer a role in the board of the company via a better coordination of their voting rights in the Shareholders' Meeting.	In France, trade unions consider employee share ownership a method for introducing forms of economic democracy to the financial markets rather than to single companies. Trade unions are keen to assist employees in making fully informed choices regarding management of their investment and to defend their interests where necessary. A recent law entitling employee-shareholders to appoint their own representatives to the board once their participation exceeds a minimum threshold could change the attitude of the social partners.

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>In a company like Aer Lingus, trade unions with relatively stronger positions thanks to ESOTs ensure that the flow of information is efficient. The situation is different as far as employee participation on the company board is concerned. Employee share ownership generates a different kind of governance, but not a proper system of employee participation. Many have noted that the arrival of Ryanair is a negative element and employees feel the ESOT experience is less effective and respondent to their real needs. In fact, the trust that manages employee shares appoints managers and not employee representatives to the board.</p>	<p>On the corporate side, even if the trade union position is important the share ownership programme should not influence collective bargaining. The company does not have to be run in an acritical employee-friendly perspective. This means that the power arising from share ownership does not turn into the search for immediate and short-term benefits. In any case, managers are inclined to listen to and meet the needs of workers.</p>	<p>A sense of frustration amongst workers towards Esot arose after 2006 when, following privatization, the trust borrowed 45 million euro to buy more shares, followed by another loan. The preoccupation lies in that fact that neither dividends nor profit-sharing can produce the cash flow necessary to repay the trust debt. Trade union organizations consider the lack of interest by the workforce the cause of some decisions that betray the expectations of the employees. We should recall that: a) trust directors are in clear minority on the Board of Directors and b) privatization and then liberalization of the market have caused deep restructuring in the sector. Social tension at Aer Lingus reflects similar situations throughout the air transport sector.</p>	<p>AerLingus is the most controversial case analyzed. A right balance has not yet been found between employee-shareholders, other investors, trade unions and management. A lot can be explained by looking at the characteristics of both corporate governance and industrial relations in Ireland. At the end of the day, the employee share ownership schemes and the trust can reasonably make the voice of employees heard at Shareholders' meetings pointing out their views on running the business.</p>



Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>The trade union exercises a very powerful influence, backed by the fact it represents not only workers but also employee-shareholders. The role and influence of the trade union are exercised through informal procedures. In fact, there is no formal participation structure in the company for information and consultation and no official opportunity for discussing corporate strategic choices.</p> <p>The close relationship between trade unions and management means that the former often identify with the latter.</p> <p>A constant flow of information is guaranteed between the trade unions and the Kardemir Workers' Association, created and run by the trade union to represent employee-shareholders.</p>	<p>In terms of collective bargaining, in the earlier stages of the buy-out, the Kardemir workforce accepted a wage freeze and gave up a number of fringe benefits, including overtime and some paid holidays to help the new company.</p> <p>In 1997, trade unions and workers accepted an agreement that increased wages by 40% and increased benefits by 20% in addition to share dividends (that are not part of wages). Wages continue to grow and past sacrifices have been compensated by dividends or the sale of shares.</p>	<p>Today it is almost impossible to know the percentage of employee-owned shares: the company has around 50,000 shareholders. For these reasons, the trade union is conscious of the need to create a group of fully independent directors and therefore, does not send representatives to the Board of Directors.</p> <p>In any case, the trade union is still influential in managerial choices. The power of the trade union primarily influences the corporate culture that has matured and the habit of cultivating constructive relations with management. It can therefore be said that the union has helped the company and this guarantees its role in governance. The union allow corporate management to grow and exploit its independence.</p>	<p>The particular location of Kardemir steel mill determines a strong connection between the plant and the local community. Karabuk and the other small towns nearby, represent a real industrial district that rotates around Kardemir.</p> <p>Following privatization, local government and the company drafted a territorial upgrading plan in order to improve the living conditions of workers and their families and promote the economic growth of the area.</p> <p>A far-reaching change occurred in the quality of management thanks also to personnel selection policies that focused on quality skills and know-how. This offered the opportunity to promote the foundation of a university in Karabuk to train future company managers.</p>

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>Direct employee involvement is considered the way to make employees feel an active part of the consultation process. The highest level of participation is the Share Council, a strong consultative and representative body that is directly and constantly in touch with both the board and the employees (who elected its members). An employee information and consultation body has recently been established that includes both trade union representatives and Share Council members.</p>	<p>The trade unions perform a traditional collective bargaining role, negotiating work terms and conditions and wage levels. The wage level is above the average in the sector and in addition there are dividends and profit-sharing. Along with the Share Council, the trade unions are informed by the Ceo on decisions regarding labour and employment. The trade unions also discuss vocational training, health and safety and other work-related issues.</p>	<p>Employees are shareholders. Nonetheless, mechanisms to protect employee shares are in place. A system peculiar to the Uk allows for employees to benefit from compensatory payment in the event of redundancy. This measure is part of the collective agreement and is a form of compensation that benefits those affected by inevitable company decisions that penalize employment levels. However, the risk relating to the state of business remains.</p>	<p>As capitalists, employees accept that the company is largely exposed in terms of Csr. The company is deeply-rooted in the territory and the way Tulliss Russell is managed has strong repercussions on the local community. Attention to the well-being of the workers and the entire community is a legacy of the entrepreneurial culture of the family that formerly owned the company.</p>

Consensus building	Conflict management	Risk sharing	Employees and new capitalism
<p>Regardless of the financial participation scheme, an information council exists at Eircom, along with a series of parallel information structures. Whenever an important decision is made at board level, they inform employees. All directors are trained to communicate with employees. There is an Internet site on which information is published for diffusion.</p> <p>An Eircom newsletter is also regularly issued to all employees and contains information and financial data. Trade unions use their own communication channels.</p>	<p>The authority of the trade unions in the company has allowed for the development of some forms of dialogue. All unions can thus discuss salaries, work conditions, including hours of work, regardless of the Esop.</p> <p>When the Esop was created, it was the national agreement "Partnership 2000" that inspired share ownership.</p> <p>Those who took part in the share ownership contract benefited from the rules of Partnership 2000 and benefited from a 4.8% wage increase. Those who adhered to the Superannuation Scheme would also make a 4.8% contribution to pension schemes, thus benefiting from the second set of benefits provided for by Partnership 2000 for 1999.</p>	<p>The trust is managed by 7 trustees, 4 of which are nominated by the trade union, two by company management and an external Chairman (to be approved by the Irish government). The role of the Esot has been crucial in several company situations.</p> <p>The partnership approach is an interesting key to both relationships within Esot, between Esot and the trade union and between Esot and company management.</p> <p>Some do not hide their doubts regarding a potential conflict of interest implicit to the governance structure.</p>	<p>Esot representatives accompanied by the Cwu secretary general of Eircom trade unions have been admitted to the governing committee in order to discuss the future of telecommunications in Ireland. The authority of the Esot and its managers is recognized and the fact of taking part in the reorganization of the sector is a guarantee for the future of workers in the sector and the company. The share ownership plan for Eircom is of great importance to employees.</p> <p>Note that when employees vote in the trust, the one man-one vote principle applies. This gives democratic value to the behaviour of employees-capitalists.</p>



## A POST-CRISIS SCENARIO FOR THE DEMOCRATIZATION OF THE MARKETS AND CORPORATE GOVERNANCE

*by Marco Cilento\**

The conference in Rome had the merit of projecting the tool of financial participation onto the new scenario that is arising as the world emerges from the economic crisis that has shaken the global economy and financial system.

Although it was clear from the outset that changes in the mechanisms of finance also had their roots in governance processes, it was only in 2009, when the study had already reached the final draft stage, that the recession showed its most socially dangerous effects on employment, a slow recovery and a business model that is destined to change.

The crisis laid bare the weaknesses inherent in the European economy, starting with the surplus production capacity in nearly all sectors of the manufacturing industry that appears to be structural in nature. As an example, in the Eurozone businesses use 70% of their production capacity. A return to pre-crisis levels is unlikely, unless the factors of production are dramatically reallocated to business segments in which there is real demand.

The European economy faces the prospect of large-scale restructuring projects that will not be kind to the job market. In 2009, domestic demand grew only in government-subsidized consumption and is ill-suited to generating resources sufficient to ensure that businesses, especially small and medium enterprises, are financially independent so that they may make the needed strategic investments. Exports, which should be the engine that drives mature economies in search of new opportunities in emerging markets, are stalling across Europe. In 2010, export performance will rebound from 2009, when there was an average decrease of 20% in export

\* Scientific Director of Sindnova and Policy Advisor within the European Trade Union Confederation.

flows in the major manufacturing sectors, but there will also be renewed loss of the share of global commerce to emerging economies. While the US will grow at a rate of 5.5% and China at 10%, and while other economies such as Brazil and India have already restarted their economic engines, Europe still needs to prepare itself to at least be competitive in the global marketplace.

Within this scenario, access to the financial resources needed to undertake business investments is indispensable.

According to the Secretary General of Ueapme, Andrea Benassi, the issue raised at today's conference may take on particular importance in times of crisis if viewed as a tool that helps these companies be in a position to grow. The issue of financial participation is not a priority, yet it may be a tool to be pursued if it proves able to aid small enterprises in solving some of their problems in times of crisis. Our current goals focus chiefly on the problem of credit and the very low levels of capitalization of small enterprises. Accordingly, if cooperation with workers can help us solve this problem, it will always be seen as a welcome solution. Italian companies are facing an emergency because over the next five years one-fifth of small Italian enterprises will change owners. If financial participation by workers, or merely more organized participation by workers in the management of a small enterprise, can be a solution or a first step in a transition from a traditional, family-owned business to an employee-run business, this option will be eagerly embraced.

Mr. Benassi also believes that the crisis is not at all over for small enterprises—indeed, it may not even have begun yet. The Ueapme's barometer for Smes shows that the level of expectations has shifted further into negative territory since the beginning of the year (the beginning of the year was calculated for year-end, thus the current period, whereas the next indication will be calculated for the first half of 2010). Expectations of investment levels out of a sample of 25,000 small enterprises were down 30% for 2010. In other words, 30% lower investments in small enterprises, which mean lower employment. This is clearly a figure of dramatic importance. Ueapme is seeking to draw attention to these issues.

In other words, some of the priorities clearly illustrated in the Sindnova study are beginning to become clear. First and foremost among these is the recovery of the efficiency of capital markets. Until capital markets are able to steer investments to segments of the e-

conomy strategic to Europe's future and cease to pursue merely speculative aims, governments will need to continue to exercise control over banks and other financial institutions. It is important to ensure that the financial resources provided to businesses are conditional upon the pursuit of innovation and do not aim merely to extend the death throes of companies for whose products there is no longer a market.

In the words of Walter Cerfeda, Confederal Secretary of the European Trade Union Confederation, governments must provide tax incentives for medium- and long-term investments to small and medium enterprises. This will allow for forms of protection of the savings of workers who invest their capital towards these ends. The return on this capital will be lower than that offered by the short-term market, and this difference must be offset through a government policy characterized by an intelligent Keynesianism. We have discovered a new type of Keynesianism, namely government bail-outs, and now we need to move on to a second type, namely the intelligent variety exercised by a government that is capable of encouraging virtuous policies and discouraging financial speculation.

In the context of these issues, financial participation plays a variety of roles, as also indicated by the experts: it may contribute to refinancing businesses, with particular efficacy for SMEs; it may generate savings by converting costs into shares; and it may result in forms of compensation that serve as incentives and are more consistent with the company's investment gambles.

The project thus has the merit of serving as an authoritative foundation for those who argue that financial participation by workers may also extend to small and medium enterprises.

In any event, corporations remain the environments most conducive to increasing share ownership programmes and profit-sharing for employees. However, the crisis has stoked concerns of the possible erosion of venture capital. By giving workers an interest in venture capital, financial participation risks exposing them to excessive responsibilities for a crisis that they did not contribute to creating. This leads to mistrust between trade unions and workers when they are asked to make sacrifices not just to allow their companies to survive, but also to allow them to convert their businesses.

An important example, as mentioned in the study, is to be found in Germany. The representative of the Bda admits that in Germany

worker share ownership is in the early stages and reports that German business leaders are interested in exploring the opportunities that this tool may afford for Smes.

While he believes the tax incentives introduced by the German government to encourage employees to purchase shares to be inadequate, he also emphasizes the interest in experiences such as those cited in the study, which succeed in creating the conditions for involving employees in business decisions and leveraging their knowledge to foster the development of their companies.

Out of an awareness of the need to deal with the issue of business risk, it is believed that employee share ownership may be a tool capable of modernizing the participation system. In Germany, employee share ownership has been used as a way of managing the restructuring of the automotive industry.

Ig Metal has stated that it seeks to distinguish its actions on the basis of the effective potential of companies in crisis to overcome their difficulties and return to being productive. For this reason, Ig Metal, on the subject of the restructuring of the automotive industry, states that it is willing to encourage workers to participate in share ownership schemes only where there are realistic prospects that the company will survive.

However, share ownership becomes a trade-off in which commitment from workers must coincide with commitment from their employer to ensure that existing jobs are maintained and employees enjoy a share of the company's (future) earnings.

IG Metal argues that the mechanisms of joint decision-making ought to be reinforced, i.e. that worker-shareholders ought to have access, through participatory schemes, to a detailed account of the company's financial policies and enjoy the assistance of an expert available to the economic committee in order to be able to control the use of resources.

Mr. Grignard, Confederal Secretary of the French trade union Cfdt, emphasizes that the crisis forces us to consider the issue of the relationship between the *interressement*<sup>1</sup> of employees, capital and social dialogue in the pursuit of greater business competitiveness.

The French trade union thus would like to reorder the factors; in

<sup>1</sup> The concept of «interressement» extends to the legal and contractual instruments that in France make profit-sharing a reality for most workers.



fact, work and other factors of production are considered as secondary to the need to compensate the capital invested in the company in any form according to criteria of mere financial efficiency (for example, matching average returns provided by the stock market and not the return on the business segment). In Grignard's words, the crisis forces us «to invert the order of the factors: otherwise, we will perpetuate an undesirable destruction of value.»

Mr. Grignard emphasizes the inevitable transfer of risk to employees. This risk is accentuated by the fact that a company may conceal within itself the wealth it generates and thus prevent it from being redistributed. As part of the exceptional destruction of value witnessed over the past two years, workers have suffered capital losses of as much as 80%.

Cfdt believes that the issue should be dealt with according to schemes aimed at protecting the wealth built up by workers and invested in capital markets, but not necessarily in their own companies.

In France, this capital is estimated to amount to € 40 billion. Of this total, € 2 billion is managed by funds in which the union participates in determining investment criteria and strategies. Two highly significant effects emerge after seven years of experience. The first is the imitation effect. In other words, funds associated with those co-managed by trade unions tend to replicate their behaviour and thus to amplify the scope of the attitudes introduced by the union for the selection of investment criteria.

A second important effect lies in the behaviour that these entities show in general meetings. In particular, Grignard says, «I like to emphasize that these funds prevent the abuse of stock-option plans and excessive exit bonuses.»

The Cfdt believes that trade unions need to coordinate to make sense of this experience. The amount of capital held by labour in Europe is enormous. Accordingly, the European trade union also needs to make a commitment in this area. This capital may be steered strategically to small and medium enterprises, innovation and innovative social practices.

In addition, share ownership practices ought to grow with (and reinforce) social dialogue. Workers know their companies best, especially in long-term trends. Reinforcing social dialogue may be a way to break the vicious cycle caused by directors who are only able

to remain with their companies for a few years and focus on short-term goals, thus forcing financial returns to the detriment of long-term strategies.

Through social dialogue, reinforced by financial participation, workers can drive incentives for managers beyond stock market parameters to combine them with criteria that take account of the optimization of human resources, investments in research, and innovations introduced to the company.

The search for a new equilibrium must begin immediately and must also involve the pursuit of long-term goals. It is clear that the European economy will also need to compete on the global marketplace in the future. If no adjustments take place, workers will lose faith in a market that impinges upon their rights and working conditions at companies suffocated by global competition.

For Walter Cerfeda, Confederal Secretary of the European Trade Union Confederation, the issue of corporate governance and the involvement of workers is a significant priority for the coming years. The European approach taken by the Pepper reports is obsolete because it has not been updated to account for the situation resulting from the economic crisis that we are experiencing now. The clearest limit to the European approach to financial participation taken in those documents was twofold in nature. On the one hand, employee share ownership is viewed as an opportunity for additional income, and only secondarily as a means of increasing the efficiency of corporate governance. Yet those documents do not indicate any relationship between employee share ownership and the growth model, which is the foremost issue on today's agenda. If the perverse spiral that led to the crisis is the relationship between finance-business-profitability and short-term stock market returns, the solutions must consist of changing this mechanism, or we will run the risk of seeing this mechanism recur. Having good corporate governance does not solve the problem because companies are subject to capital market pressure. Today there is a need for transparency, but most importantly the democratization of capital markets, out of an awareness that this is a highly complex and difficult issue.

As a European trade union, we need to deal with the two key aspects of this challenge: the democratization of enterprise, i.e. good corporate governance, as well as the democratization of finance. The issue is not a theoretical one, but rather represents a key priority, be-

cause when one examines the crisis that began as financial in nature and then became industrial and social, one notes significant reactions from European trade union movements, which in many countries tend to abandon the dualistic system in favour of a monistic system. Why is it that supervisory boards, which are consolidated institutions in many European countries, do not solve the relationship between business and finance by drawing on their veto and supervisory powers, in favour of direct action on business capital, business strategy and the relationship between business and capital markets?

As a trade union, when reacting to this experience, our aim is to negotiate real action that has weight with general meetings and boards of directors, as shown, for example, in the best practices of some banks cited today. The trade union negotiates these conditions and worker-shareholder associations exercise real weight in deciding business strategy. The roles of trade unions and associations should not be confused. It is also essential to ensure that companies are functional and democratic from the standpoint of the influence of their boards of directors in decision-making and to prevent the use of collective labour capital as a separate player that acts on the capital markets and that thus uses collective savings as collective funds. Share ownership and the growth model are two faces of the same coin, hence the limited extent to which this issue has been dealt with in Europe in the past.

Some Italian trade unions are focused on real measures aimed at democratizing companies and the economy.

In the words of Maurizio Petriccioli, Confederal Secretary of Cisl, his organization does not view it as contradictory to discuss participation at a moment of crisis such as the present.

The financial system is experiencing structural difficulty that requires thorough restructuring. If it is «democratized» through financial participation processes, the very structure of capitalism may play a role different than that traditionally assigned to it, both in terms of profit objectives and positive consequences for business capitalization and social and environmental compatibility. These principles should be taken as the foundation for building a genuine trade union culture that becomes definitively conscientious and aware of the extraordinary opportunities afforded by an industrial relations model based on share ownership. We need to provide a response that restores the motivation to work, which has been im-

pinged upon at all levels (moral health, social and economic wellbeing, freedom from need and a reduction of alienation). We must strive to limit the detrimental consequences of an economic model that sought first and foremost to create profit and neglected the social and environmental responsibility of business and the economy to workers, local areas and communities.

The structural crisis that struck the financial system has recreated the need for a thorough restructuring and greater connection to the real economy.

Various heads of state and economists have emphasized the need not only to combat the consequences of the economic crisis in a proactive, effective manner, but also to fully exploit the opportunities in terms of an ability to profoundly restructure the organization of the economic systems of the world's most industrialized nations. If a lack of liquidity was the main cause of global economic instability, economic democracy and participation may contribute to stabilizing the allocation of investment and advancing the frontier of the specialization of our economies. When faced with broad changes in the economic and financial landscape, trade unions are also required to rethink their methods of action and protection. It is no longer enough to adjust salaries and wages to the cost of living in order to best represent workers' needs and requirements. It is no longer sufficient (although it is still indispensable) to negotiate decent working hours and conditions. We need to go further; we need to «get our hands dirty»; we need to discuss the organization of labour and the economy; and we need to plan more direct and incisive forms of involving workers. It is no longer possible to set up good «field hospitals» to treat the wounds inflicted on society by the economic crisis. Rather, we need to find the tools and means to make the economic cycle more sustainable by showing people meaning, the future, and a way out of the crisis. The participatory solution is thus an important avenue to explore and a beacon of hope.

The final speaker was from the European Commission, represented by Francois Lebrun from the Dg Employment and Social Affairs. The European Commission is committed to the project, and not just as a co-financer, but also with the aim of reinvigorating European debate, which risks becoming bogged down in ideological conflicts and objective difficulties associated with taxes, corporate law and social policies.

For Mr. Lebrun, the crisis is an additional aspect that was added while the work was in progress. When the issue is placed in the context of the evolving social and economic scenario, the matter of shared difficulties, as argued by the German union *Ig Metal*, becomes readily apparent. Wage policy takes a significant position among the various issues raised. Many workers are asked to give up part of their wages. Yet in return for what? The exchange may be made for future benefits. If so, the result is a new scenario for financial participation, because it is no longer merely a tool for immediate sharing of the profits and wealth produced by the company: there are also more long-term ambitions. Governance is thus the aspect through which employee-owners acquire a projection of the life of their company into the future.

The issue of risk has been raised. At the theoretical level, if a worker has access to shares, he or she must be concerned with the diversification of risk and the availability of rights associated with share ownership, first and foremost the right to vote in general meetings. The involvement of workers in ownership and decisions made by owners will rightly lead to the raising of issues concerning the new model for capitalism. This marks a cultural watershed.

The crisis has been discussed and there are signs of new interest in financial participation precisely in relation to the world that we imagine for ourselves after the crisis.

The cases studied in this project were conceived to overcome crises that often arose from situations of difficulty in local areas, perhaps due to privatization phenomena, in which workers' initiative protected these areas, especially in terms of safeguarding employment.

The key remains anticipating change. We need to create the conditions for adaptation. The Commission and European social partners can work on a set of tools for fostering adaptation to change. Instead of traditional tools (for example, vocational training), the economic crisis we are experiencing requires tools previously excluded from anticipating change policies. The reference is to compensation for the best performance, the ability to increase productivity, and competitiveness through greater responsibility for workers. Financial participation is one of the tools for providing these answers.

Another important element that has emerged from today's de-

bate is the conceptual link between the issue of financial participation by workers and the financialization of the economy, and thus the issue of governance, but seen from a broader perspective, including the complexity of corporate governance.

This complexity will be discussed in the next restructuring forum that the European Commission is organizing for July 2010, at which the results of this project will be presented.

The European Commission recognizes the value of social dialogue in developing common language concerning the issues of financial participation at the European level. The final wish is that European social partners may seize upon the new approach that is being created, owing in part to the change required to emerge from the crisis, as a starting point for dialogue on the issues of governance and the involvement of workers and thus guide and strengthen the European Commission's actions.