

BELEIDSNOTA

NR 20 - oktober 2007

Geert Janssens

Ondernemingsparticipatie

De betere kruiden in de soep

Ondernemingsparticipatie

De betere kruiden in de soep

Geert Janssens

Auteur

Geert Janssens is projectmanager bij VKW Metena.

ISSN nummer 1780-9525

Geert Janssens

Ondernemingsparticipatie. De betere kruiden in de soep

Beleidsnota nr. 20 / Oktober 2007

Wettelijk depot D/2007/10.346/7

Inhoudstafel

Synopsis	5
1. Inleiding	7
2. Ondernemingsparticipatie: een wijze van ondernemen	8
1. Voor een juist begrip	8
2. Op zoek naar een eigenaarmentaliteit	8
3. Van contractvisie naar participatief model	11
4. De participatieve ingrediënten	11
5. Wijze van toekenning: betrokken of vreemd?	12
3. De motieven	14
1. Argumenten pro	14
2. Argumenten contra	15
4. Participatie in de praktijk	17
1. Overdonderende cijfers	17
2. Een productiviteitsraket	18
3. De winnende combinatie	18
4. Waarachtige mede-eigendom	18
5. Nog meer kwantitatief geweld	19
6. Effecten op beurskoers	21
7. Participatie en sociaal gedrag	21
8. Relatie met vakbonden	21
5. De succesfactoren	24
6. Samenvatting overzicht Belgische participatiewetgeving	25
1. De participatiewet van 2001	25
2. Monory-bis wet	26
3. Kapitaalverhoging buiten voorkeurrecht	26
4. Aandelenopties	26
7. Besluit	27
Referenties	28
Bijlage	32

Synopsis

Ondernemingsparticipatie behelst de praktijk van het betrekken van medewerkers bij het reilen en zeilen van de onderneming. Wanneer deze betrokkenheid aan de dag wordt gelegd in de organisatorische beslissingsprocessen van het bedrijf dan noemen we dit structurele participatie. Daarnaast kunnen werknemers ook financieel deelnemen in het resultaat van hun vennootschap, bijvoorbeeld via een winstbonus of aandelenparticipatie, i.e. financiële participatie. Evengoed zouden we kunnen spreken van werknemersparticipatie of werknemersaandeelhouderschap. In deze beleidsnota houden we consequent de term ondernemingsparticipatie aan omdat we hiermee aangeven waar het volgens ons om gaat, namelijk een wijze van ondernemen.

Om van echte participatie te kunnen spreken, moet men komen tot een opstelling waarbij de belangen van werkgever en werknemer zo goed als mogelijk gelijk lopen. Cruciaal is het creëren van een eigenaarmentaliteit bij het personeel. Die mentaliteit ontstaat doordat werknemers zich betrokken voelen, ofwel als ‘mede-eigenaars’ (financieel), ofwel als ‘mede-werkers’ (structureel), of uiteraard beide. De grondidee is dat het eigenaarschap aanzet tot een meer zorgzame en bekommerde houding ten aanzien van de vennootschap en haar doelstellingen. Er ontstaat immers een gemeenschappelijk belang dat de aanvankelijk tegengestelde belangen en het daaruit voortvloeiende wantrouwen tussen werkgever en werknemer, uit de weg ruimt. Bovenop het klassiek arbeidscontract ontstaat als gevolg van dit gemeenschappelijk belang een extra motivatiestructuur waardoor heel wat controle- en monitorinspanningen voor de werkgever wegvallen. Ook werknemers varen er wel bij want naast het financieel voordeel krijgen ze meer voldoening.

Om van een participatieve aanpak te kunnen spreken is er bijgevolg meer nodig dan alleen maar (vluchtige) premiestelsels, (wazige) variabele beloning of (individuele) aandelenopties. Mits de aanwezigheid van een aantal onmiskenbare ingrediënten kan de participatieve soep op smaak worden gebracht. Het betreft betrokkenheid, resultaatsdeling, collectief karakter, duurzaamheid en verantwoordelijkheid. Het creëren van een eigenaarmentaliteit staat of valt met de aanwezigheid van deze basisingrediënten. De concrete mix en het aantal combinaties is evenwel oneindig en hangt in de praktijk af van de wettelijk ondersteunde mogelijkheden.

De finaliteit van deze beleidsnota betreft het ‘waarom’ van participatie. Waarom zou een bedrijf of eender welke organisatie opteren voor een participatieve aanpak? De motieven zijn glashelder. Ethische overwegingen vullen participatie als sterk bedrijfseconomisch concept naadloos aan. Cruciaal is het binden en motiveren van werknemers waardoor ook de deur naar een betere relatie met de vakbonden wordt opengezet. Ook een versterking van de kapitaalstructuur is een optie. Participatie als oplossing voor de opvolgingsproblematiek zou voor het beleid een *eye-opener* moeten zijn.

Tegen participatie kunnen een aantal niet onbelangrijke argumenten contra worden ingebracht. De meest fundamentele kritiek is dat vrijbuitergedrag de effectiviteit van collectieve stimuli dreigt onderuit te halen. Wat garandeert dat werknemers het gemeenschappelijk belang effectief aanvoelen en ervaren, laat staan dat ze hun doen en laten erop zouden afstemmen? Enkel wanneer er een zeer duidelijk zichtbare link is tussen de eigen individuele prestaties enerzijds en het betere collectieve resultaat anderzijds, snijdt participatie hout. Zoniet zal iedereen proberen om op de kap van de anderen een stuk van de bonus mee in te pikken.

De empirische resultaten tonen echter overduidelijk aan dat participatie wereldwijd voor tienduizenden bedrijven dagelijkse kost is en wel degelijk werkt. De door critici ingebrachte punten worden door de praktijk volledig van tafel geveegd. Collectieve stimuli werken effectief, verwateringsproblemen voor bestaande aandeelhouders zijn fel overdreven en werknemers begrijpen maar al te goed waarvoor een participatieve aanpak staat.

De cijfers zijn ronduit verbluffend. In 2003 hadden ongeveer 24 miljoen Amerikaanse werknemers aandelen van het bedrijf waarvoor ze werkten in hun bezit. Gelijkaardige getallen circuleren voor Europa waar Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk de kroon spannen. Voor eigen land is het materiaal veel schaarser en minder spectaculair. Met zekerheid kunnen we stellen dat een honderdtal bedrijven één of andere participatieregeling heeft lopen.

De meest robuuste conclusie uit het wereldwijd empirisch onderzoek is dat participatieve bedrijven beter presteren dan niet participatieve. Dat uit zich vooral in een extra productiviteitsgroei van 4 à 5% per jaar. Ook inzake winstgevendheid, rendement, omzetgroei en beurskoers zijn er heel wat sporen van betere prestaties terug te vinden. Het is wellicht geen toeval dat positieve resultaten vooral opduiken in studies waar de steekproef bedrijven bevat die financiële aandelenparticipatie combineren met een participatieve bedrijfscultuur (Cf. structurele participatie). Om vrijbuitergedrag te counteren en een echte eigenaarmentaliteit te creëren moeten werknemers het psychologisch gevoel van eigendom krijgen. Aandelen- of winstparticipatie zijn dan onvoldoende. Ook participatie in de besluitvorming, de informatiedeling en de organisatie van bedrijfstrainingen zijn dan aan de orde.

De summiere behandeling van de Belgische participatiewetgeving en de wettelijk geregelde stelsels verhult niet dat er nog meer mogelijkheden zouden zijn. Met wat we u in deze nota laten zien, houdt het wel degelijk op. Het is dan ook een spijtige zaak dat zowel het beleid als de sociale partners in eigen land participatie stiefmoederlijk (blijven) behandelen. De bonusregeling die afgelopen weken in de schijnwerpers stond is een goede opstap maar staat nog ver van een moderne en flexibele participatieregeling zoals die in andere landen bestaat. De innovatieve en creatieve dynamiek die van participatie uitgaat zou onze concurrentiekracht nochtans goed kunnen gebruiken. Ook voor de Europese Commissie was de verklaring van Lissabon - die van Europa de meest concurrerende en dynamische kenniseconomie ter wereld wil maken - een haalbare kaart op voorwaarde dat de lidstaten zich zouden inspinnen om van participatie een topprioriteit te maken.

1. Inleiding

Ondernemingsparticipatie, de deelname van werknemers in het financieel resultaat en/of de besluitvormingsprocessen van een bedrijf, krijgt in eigen land nauwelijks voet aan de grond. Zowel de beleidsmakers als de sociale partners hebben in het verleden de kracht van participatief ondernemen onderschat. Deze afstandelijke benadering ten aanzien van participatie staat in schril contrast met de vooruitstrevende visie in tal van andere Europese landen. Daar heeft men participatie laten uitgroeien tot een breed gedragen ondernemingsmodel dat in staat is om een antwoord te bieden op de meeste uitdagingen waarmee bedrijven in de globale economie worden geconfronteerd. In tegenstelling tot die landen schiet het eigen beleid al enkele decennia schromelijk tekort inzake ondersteuning van een dergelijke participatieve aanpak. Ondanks de installatie van een aantal wettelijk geregelde stelsels door de regering Verhofstadt I in 2001, blijven we in het participatielandschap ver achterop hinken.

In deze beleidsnota hebben we de vrijheid genomen om snel voorbij te gaan aan wettelijke en/of arbeidsrechtelijke aspecten rond participatie. Wat dat betreft, verwijzen wij graag naar het zopas verschenen boek 'Participatief Ondernemen: de ontbrekende hoeksteen voor de top van Lissabon' van de hand van August van Put.¹ De kritiek op het al te complex wetgevend kader daargelaten, bouwen we

in deze nota voort op Van Put's werk en laten we ons inspireren door een moderne ondernemingsvisie waarbij arbeid en kapitaal zich verenigen in een vruchtbare kennissymbiose. Dat laat ons toe te focussen op de bedrijfseconomische aspecten en voordelen van participatie. We beginnen met in paragraaf 2 het concept ondernemingsparticipatie te duiden. De veelheid aan definities, begrippen en stelsels maakt de keuze voor een eenduidig recept er niet eenvoudiger op. Toch zijn we in staat geweest de smaakvolle kruiden in de participatieve soep te identificeren. Dit brengt ons in paragraaf 3 bij de motieven van participatie. Waarom zouden ondernemingen moeten overwegen om over te gaan tot een participatieve aanpak? Of waarom net niet? We overlopen stelselmatig de eerder theoretische argumenten pro en contra. In paragraaf 4 bekijken we of participatie in de praktijk in staat is om daadwerkelijk een pittigere en smaakvollere soep klaar te stomen. De empirische resultaten van talloze internationale onderzoeken geven duidelijk aan dat participatieve bedrijven op een waaier van maatstaven beter presteren dan hun klassieke tegenhangers. We bekijken hoe robuust deze resultaten zijn. In paragraaf 5 bezorgen we u een lijst met tips die u zeer behulpzaam kunnen zijn bij het bereiden van een participatierecept op maat van uw bedrijf. Paragraaf 6 geeft een heel kort overzicht van de wettelijke mogelijkheden en stelsels in eigen land. Paragraaf 7 legt alle ingrediënten nog eens naast mekaar.

¹ August Van Put schreef in opdracht van VKW Metena een lijvig boek waarin alle facetten van ondernemingsparticipatie, ook de meer juridische en arbeidsrechtelijke aspecten, uitvoerig uit de doeken worden gedaan. De lezer kan er ook terecht voor een uitgebreid overzicht van zowel nationale als internationale participatiestelsels.

2. Ondernemingsparticipatie: een wijze van ondernemen

2.1 Voor een juist begrip

Als men het heeft over participatie is de juiste woordkeuze geen sinecure. Zeker wie internationale literatuur ter hand neemt, dreigt verzvolgen te worden in een voortdurend wijzigend en weinig uniform woordgebruik. In deze nota houden we hoofdzakelijk de term ondernemingsparticipatie aan. We bekijken de participatieve aanpak vooral vanuit het standpunt van het bedrijf. Uiteraard zou men dit evengoed kunnen doen vanuit de kant van de werknemer en bijgevolg spreken van ‘werknemersparticipatie’. Het is maar hoe je het bekijkt. Het begrip werknemer herinnert ons inziens echter te veel aan de klassieke contractuele verhouding tussen werkgever en werknemer en het is precies de bedoeling om die relatie door middel van een participatieve aanpak te doorbreken en open te trekken naar een bredere verstandhouding of ‘betrekking’.

In zijn meest elementaire vorm is ondernemingsparticipatie niets anders dan het betrekken van medewerkers bij het reilen en zeilen van de bedrijfsorganisatie. Terecht roept het begrip participatie in een bedrijfscontext bij velen het beeld op van iemand die in een organisatie of proces iets in de pap te brokken heeft of zijn zeg kan doen. Deze vorm van organisatiebetrokkenheid noemen we *structurele participatie*. Participatie betekent echter ook het hebben van een aandeel in iets. Zij die wat meer vertrouwd zijn met de participatiepraktijk herkennen hierin de financiële deelname in de winst en/of het kapitaal van een vennootschap of *financiële participatie*. Een hardnekkig begripsprobleem, waarmee we hier onmiddellijk willen afrekenen, is dat men financiële participatie te gemakkelijk verengt tot premiestelsels, variabele beloning of aandelenopties. Hoewel we later zullen zien dat dit soort regelingen onder welbepaalde voorwaarden kan gerekend worden tot de (financiële) participatie, heeft echte participatie veel meer om het lijf. Ook diegenen die participatie beschouwen als de ideale manier om de torenhoge loonlasten te drukken, zien het verkeerd, zoals we ook verderop in deze nota zullen aantonen.

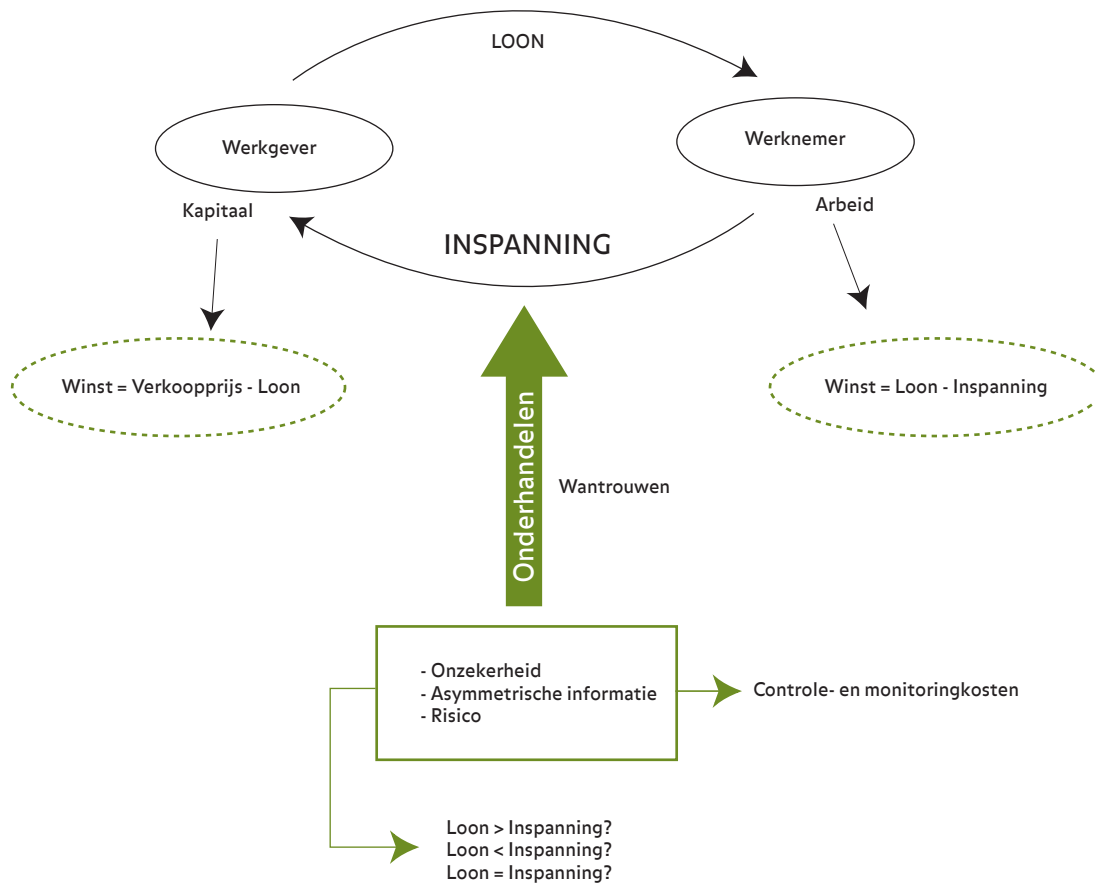
2.2 Op zoek naar een eigenaarmentaliteit

Ondernemingsparticipatie is geen wondermiddel. Het is een manier van ondernemen en vergt aldus een procesmatige benadering. De essentie van participatief ondernemen

is het creëren van een eigenaarmentaliteit bij iedereen die bij de onderneming betrokken is. De grondidee die daarachter schuilt is dat het eigenaarschap aanzet tot een meer zorgzame en bekommerde houding ten aanzien van de vennootschap en haar doelstellingen.

We grijpen daarom terug naar wat in de economische literatuur bekend staat als het *principal-agent* probleem. De principaal staat voor de ondernemer en de agent voor de werknemer. Hun onderlinge relatie, die we in Figuur 1 schematisch voorstellen, is een afspiegeling van het modern arbeidscontract waarbij de werknemer (agent) tegen een vooraf bepaalde prijs (loon) opdrachten uitvoert voor de werkgever (principaal). De werkgever is de bezitter van kapitaal (productiefactoren, machines, land). Hij huurt de werknemer in en stelt zijn onderneming ter beschikking van de werknemer. De onderlinge relatie kan worden gekenmerkt door een ingebakken wantrouwen. Dat komt doordat het voor de werkgever moeilijk is om in te schatten of de werknemer zijn verplichtingen daadwerkelijk nakomt. Onzekerheid, risico's en asymmetrische informatie zetten de onderlinge relatie onder druk.

Concreet houdt dit in dat er vanuit het oogpunt van de werkgever zich volgende vragen opdringen. Zetten de werknemers zich volledig in of laten ze stiekem tijd verloren gaan? Zijn ze echt ziek als ze afwezig zijn? Is men 's avond werkelijk moe of doet men alsof? Is de beloningspolitiek adequaat genoeg om een competitief productiviteitsniveau te halen? Deze en andere vragen maken dat de werkgever een deel van zijn tijd zal moeten besteden aan het meten van de werkdruk, het controleren van de inzet en het beoordelen van de geleverde prestaties. De werknemer, die het werk oplevert, weet hoe hard hij er tegenaan moet gaan. Hij of zij heeft er echter veel belang bij om niet in de kaarten te laten kijken zodoende men zich bij de loononderhandelingen strategisch kan opstellen (asymmetrische informatie). Deze asymmetrie in de informatie creëert aldus een controle- en beloningsprobleem voor de werkgever. Om een maximaal rendement te halen, zal hij moeten zoeken naar de goede mix tussen straffen en belonen. Technisch drukt men dit evenwicht uit als het bewaken van de motivatiecompati-

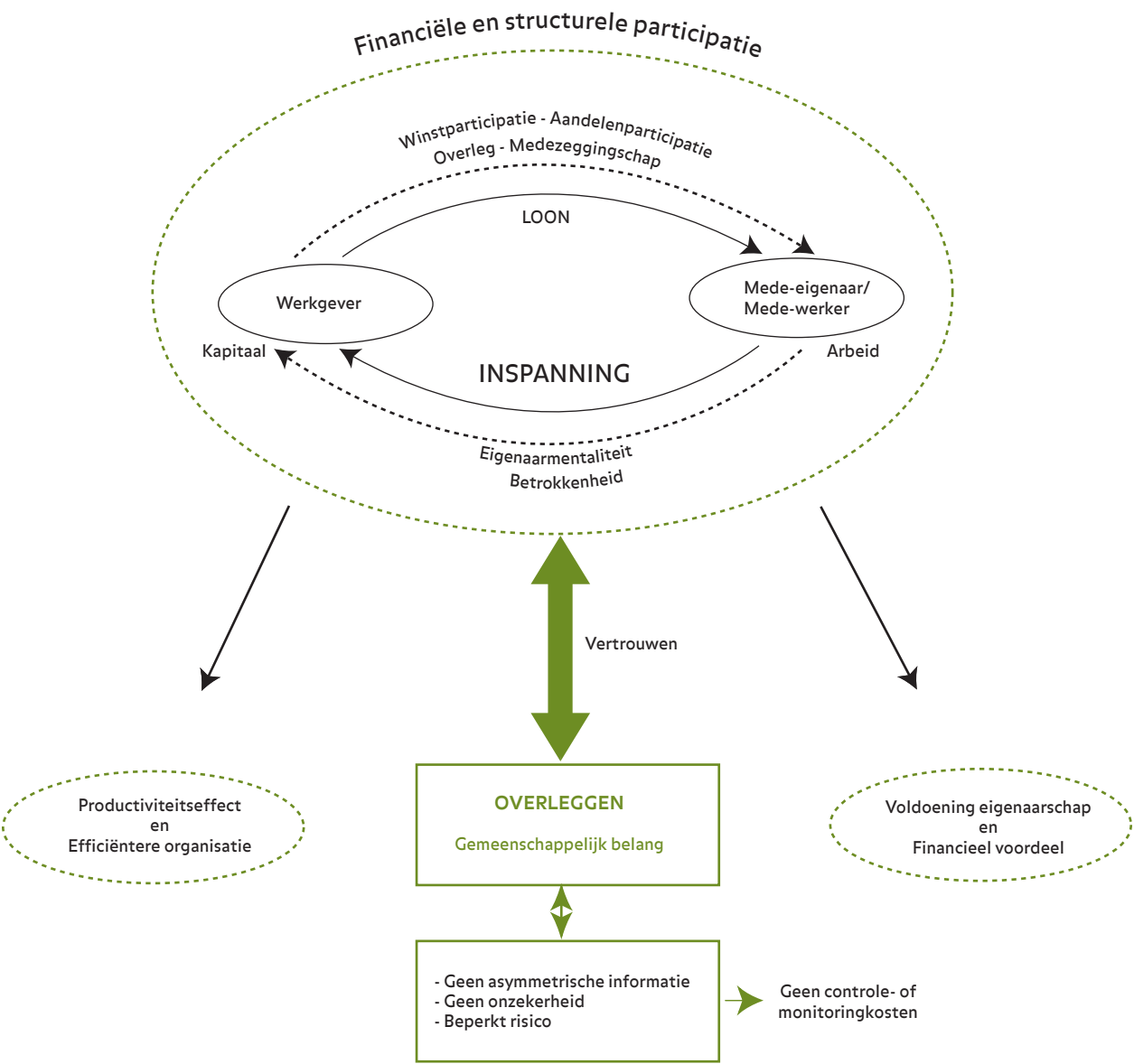


Figuur 1:
Klassiek arbeidscontract.

biliteit. Het motivatiesysteem moet met andere woorden compatibel zijn met de doelstellingen. De werkgever zal aldus moeten bepalen hoe streng en met welke middelen hij de werknemer controleert. Zal hij op geregelde tijdstippen meten of de werknemer voldoende hard werkt, niet te veel tijd verliest of mogelijks bepaalde taken bewust aan zich voorbij laat gaan? Kiest hij in plaats van deze stokbenadering eerder voor het wortelmechanisme waarbij stukloon, premies, extralegale voordelen, firmawagen,... hem ter be-

schikking staan? Het vinden van de juiste mix is een lastig en voortdurend bewegend doel.

Tot zover de klassieke theorie van de principaal en de agent. Laten we nu een nieuwigheid introduceren en het lijstje van wortels verder aanvullen met winstbonussen, aandelenopties, deelname in het kapitaal,... Hiermee introduceren we (financiële) participatie in het motivatiesysteem. Participatie kan inderdaad gebruikt worden als een financiële stimulans om de motivatie van de werknemer



Figuur 2:
Participatief

op een hoger niveau te brengen zoals we in figuur 2 laten zien. In dit participatief model ontstaat bovenop het loon een stukje participatie. De werkgever krijgt daarvoor extra inspanning van de werknemer terug. Binnen het onderhandelingsproces sluipt een stuk betrokkenheid in waardoor de tegenstellingen minder vlug worden opgezocht. Er ontstaat meer vertrouwen waardoor de controle en monitoringkosten dalen. Naarmate werknemers aandeelhouder worden kan men verwachten dat ze zich ook desgevallend zullen gedra-

gen. Werknemers worden mede-eigenaar en naarmate ze ook structureel participeren in de besluitvormingsprocessen worden ze mede-werker.

Zoals figuur 2 aangeeft heeft ondernemingsparticipatie de potentie om de initieel tegengestelde belangen tussen werkgever en werknemer volledig met elkaar in overeenstemming te brengen. De motivatiecompatibiliteit, die ook kan gedefinieerd worden als het evenwicht in de belo-

ning- en motivatiestructuur, wijzigt zich in dat geval dermate drastisch dat de door eigenbelang ingegeven keuzes van de werknemer (agent) meer en meer gaan samenvallen met de belangen en de wensen van de werkgever (principaal). Doordat beide eigenaar worden ontstaat er immers een 'gemeenschappelijk eigenbelang'. Sceptici betwifelen of een dergelijke motivatiestructuur daadwerkelijk kan worden ingebouwd in de bestaande arbeidsverhoudingen van een klassiek ondernemingsmodel. Laten we nu bekijken of dit zo is en wat we ons daarbij moeten voorstellen.

2.3 Van contractvisie naar participatief model

Om in een doorsnee bedrijf een participatieve werkwijze in te bouwen komt het er op neer om de klassieke arbeidsrelatie – vooral gekenmerkt door de tegenstelling werkgever (kapitaal) versus werknemer (arbeid) en zoals ook vastgelegd in cao's en arbeidscontracten – verder aan te vullen en vooral te overtreffen met een extra dimensie.

De klassieke visie op de onderneming ziet deze laatste als een bundeling van opeenvolgende aan mekaar geklonken contracten (bijv. arbeidscontract, verkoopcontract, ruingovereenkomst, beheerscontract,...). Deze *contractvisie* is vanuit praktisch oogpunt zeer waardevol en kan daarom in een participatief model blijven bestaan. Het contractmodel kan evenwel verder worden uitgebreid in de richting van een participatief ondernemingsmodel. Bij die laatste wordt de onderneming beschouwd als een samenwerkingsproject, een gemeenschap van belanghebbenden. De oude tegenstellingen (figuur 1) worden omgezet in samenwerkingsverbanden met gemeenschappelijke belangen (figuur 2). Dat collectief belang is de sleutel tot het doorbreken van het klassieke 'principal-agent' probleem.

Noteer dat het arbeidscontract in die nieuwe constellatie blijft bestaan als een arbeidsrechtelijke noodzaak maar dat het gemeenschappelijk eigenbelang er een nieuwe motivatiestructuur bovenop gooit. Essentieel is dat bij het nastreven van dat gemeenschappelijk eigenbelang automatisch de verwachtingen en beloftes die ressorteren onder het klassie-

ke arbeidscontract worden ingelost. Heel wat controlekosten en motivatiestructuren vervallen bijgevolg. Dit is ondernemingsparticipatie, *een manier van ondernemen*.

2.4 De participatieve ingrediënten

Om van een participatieve aanpak te kunnen spreken, moeten op zijn minst de volgende vijf ingrediënten aanwezig zijn. Deze ingrediënten zijn noodzakelijk om een geest van eigenaarschap op te wekken.²

a. Betrokkenheid

Het 'betrokken zijn' is de perfecte illustratie van dat ietsje meer dat participatie heeft ten opzichte van het louter contractueel 'gebonden zijn'. Dat ietsje meer maakt wel een groot verschil. In een participatieve context wordt betrokkenheid opgewekt door middel van het nastreven van een ruimer gemeenschappelijk belang. Daardoor wordt het louter plichtmatige overstegen.

b. Resultaatsdeling

Geen participatie zonder resultaatsdeling. Dit spreekt voor zich. Je deelt in de lasten dus ook in de lusten. Meer nog, doordat je deelt in de organisatie (het beleid) deel je ook in het resultaat (het financiële). Noteer dat het begrip resultaat ook betrekking kan hebben op kosten of verlies. Hiermee wordt niet bedoeld dat het ondernemingsrisico bij de werknemers moet komen te liggen maar wel dat er een kans bestaat dat er bijvoorbeeld geen winst is of de waarde van de kapitaalparticipatie tot nul wordt herleid.

c. Dubbel collectief karakter

Dit principe kan worden uitgelegd aan de hand van volgende vraag. Mogen premies, bonussen en aandelenopties worden gerekend tot het domein van de financiële participatie? Opdat deze beloningsvormen zouden kunnen worden gerekend tot de sterke participatieve vorm van figuur 2 dienen ze te voldoen aan de voorwaarde van het dubbel collectief karakter. Ten eerste, we spreken pas van participatie wanneer de beloning gekoppeld is aan een economisch resultaat op het niveau van de gehele onderneming (bijv. winst

² Hiertoe baseren we ons onder meer op de PEPPER rapporten van de Europese Commissie. PEPPER staat voor 'Promotion of Employee Participation in Profit and Enterprise Results'.

boekjaar, productiviteitsstijging of kostenbesparing met x procent,...). Zonder dat collectief motief is er geen gemeenschappelijk belang. Een individuele bonus of premie valt dus buiten het domein van participatie. Ten tweede, de beloning moet open staan voor een groot deel, zo niet alle medewerkers van de organisatie. Dit is nodig opdat iedereen dezelfde doelstelling zou nastreven en conflicterende aspiraties derhalve worden uitgesloten. Je participeert niet met enkelen in functie van een collectief doel. Aandelenopties die enkel de top van de onderneming ten dele vallen, kunnen dus niet gerekend worden tot de sterke participatieve stelsels.³

d. Duurzaamheid

Participatie kan niet worden aan- en afgevoerd naargelang het uitkomt. Participatie is een traag werkend medicijn, volgens sommigen een opvrolkend pepmiddel, waarvan je op geregelde tijdstippen, zo niet permanent, een injectie moet krijgen. Je creëert geen eigenaarsmentaliteit door medewerkers nu en dan eens te laten 'participeren'. Als participatie wil uitgroeien tot een manier van denken en ondernemen dan is het een dagelijkse bezigheid. Noteer dat het duurzaamheidscriterium tot gevolg heeft dat van heel wat stelsels in eigen land het participatief karakter op de helling komt te staan. Dat geldt met name voor kapitaalverhogingen buiten voorkeurrecht ten gunste van de eigen medewerkers die meestal een sporadisch karakter hebben. Ook de wet op de participatie van 2001 die participatie de facto aan het afsluiten van een CAO verbindt, brengt het duurzaam karakter in gevaar. Tenminste, in de praktijk zien bedrijven zichzelf verplicht om elke twee jaar een nieuwe participatieovereenkomst af te sluiten. Gemakkelijk is anders.

e. Verantwoordelijkheid

Een vijfde kenmerk heeft in eerste instantie betrekking op structurele participatie maar, zoals we later nog zullen zien, is deze als een Siamese tweeling gekoppeld aan het financiële aspect. Het kan niet anders of participatieve betrokkenheid moet oproepen tot een zekere mate van verantwoordelijkheid. De medewerker die zijn uiterste best doet

om een goed resultaat te behalen, zal dingen zien die aan het management voorbijgaan. Hij of zij zal deze willen meedelen of inbrengen. Wil men de positieve effecten van participatie vrijwaren dan mag deze drang naar medebeheer en medeverantwoordelijkheid op de werkvloer niet onbeantwoord blijven. Overleg en communicatie op de bedrijfsvloer als permanent aandachtspunt veronderstelt evenwel een zekere mate van participatief management. Een dergelijke organisatorische aanpak valt strikt te onderscheiden van de arbeidsrechtelijk geregelde 'participatie' door middel van het sociaal overleg waar slechts enkelen deelnemen in naam van velen. Een echte participatieve aanpak onderstelt dat iedereen permanent deelneemt aan het overleg, te beginnen op het niveau van de eigen dagelijkse werkvloer.

Behoudens het medebeheer op de werkvloer is er ook nog de kwestie van medezeggenschap op een hoger vennootschapsrechtelijk niveau. Tot waar dient een participatieve aanpak doorgetrokken te worden? Indien medewerkers effectief een substantieel deel van het kapitaal in hun bezit krijgen (bijvoorbeeld vanaf 5%) dan is het niet onlogisch dat ze mee zouden beslissen over de toekomst van het bedrijf (bijv. fusie, splitsing, overname, verkoop, kapitaalverhoging,...).

2.5 Wijze van toekenning: betrokken of vreemd?

In essentie draait participatie rond de graad van betrokkenheid. De vier andere kenmerken staan in functie daarvan. De betrokkenheid, die zeer bepalend is voor het participatief gehalte van de aanpak, hangt sterk samen met de wijze van toekenning van het participatiebedrag. Stel dat een bedrijf op het einde van het boekjaar een bepaald bedrag voor financiële participatie veil heeft. Los van de bron van dit bedrag of de wijze van berekening, dient het bedrijf te bepalen hoe dit participatiebedrag zal worden toegekend. Van primordiaal belang voor de graad van betrokkenheid is de keuze tussen een toekenning in speciën dan wel in aandelen. Een toekenning in baar geld kan in theorie onmiddellijk geconsumeerd worden en wijst daarom op een lagere betrokkenheid. We

³ Noteer dat het collectief karakter niet uitsluit dat de participatierechten en de daaraan gekoppelde financiële toekenningen gedifferentieerd worden naar bijvoorbeeld, anciënniteit, functie, opleidingsniveau,... Toch moet men vermijden dat een te grote ongelijkheid bij de verdeling de geest van het participatieplan ondermijnt.

spreken in dit geval van een ‘vennootschapsvreemde’ toekenning. Een toekenning in aandelen of obligaties van de eigen vennootschap, zeker indien deze titels gedurende een bepaalde tijd verplicht dienen te worden aangehouden door de ontvanger, verdient de connotatie ‘vennootschapsbetrokken’ participatie. Anders is het wanneer de toekenning in baar geld verplicht moet worden aangewend om aandelen van de eigen vennootschap aan te kopen of wanneer het geld slechts na verloop van tijd wordt toegekend zoals bij een investeringsspaarplan. In die gevallen mag men tevens gewag

maken van vennootschapsbetrokken participatie. Tenslotte, aandelen of titels van een andere dan de eigen onderneming moeten dan weer de stempel van vennootschapsvreemde participatie krijgen.

Het is duidelijk dat er meer betrokkenheid mag verwacht worden van een vennootschapsbetrokken dan van een vennootschapsvreemd stelsel. Ook de duurzaamheid is van belang. Met een vluchtige en ondoorzichtige betrokkenheid creëert men geen eigenaarmentaliteit.

3. De motieven

Verschillende argumenten moeten worden afgewogen vooraleer een bedrijf beslist om zich om te vormen tot een participatieve onderneming? Laten we de theoretische argumenten pro en contra eens oplijsten.

3.1 Argumenten pro

3.1.1 Ethische overwegingen

Participatie kan bijdragen tot meer economische democratie of een meer gelijke inkomensverdeling op maatschappelijk niveau. Dit is een politiek argument om te pleiten voor een juridische en fiscale ondersteuning. Voor een individueel bedrijf zullen deze ethische en sociaal-maatschappelijke objectieven niet de enige factor zijn. Vanuit een bedrijfseconomische logica kan men wel bepaalde ethische bekommernissen koesteren ten aanzien van de verdeling van het *intern* surplus van het bedrijf. Over een langere termijn bekeken en in normale omstandigheden stijgt de economische waarde van een onderneming fors. Deze intern gegenereerde meerwaarde komt meestal integraal ten goede van het kapitaal in de klassieke betekenis van het woord. Hier zou men vanuit ethische overwegingen kunnen aanbrengen dat de factor arbeid, zeker op basis van de steeds groter wordende inbreng van 'kenniskapitaal', op zijn minst recht heeft op een deel van dit surplus. In de praktijk zien we dat deze evolutie zich overigens spontaan voltrekt.

3.1.2 Sterk bedrijfseconomisch concept

Het voorgaande laat vermoeden dat participatie een sterk bedrijfseconomisch concept is dat, indien correct ingevoerd, kan leiden tot een efficiëntere bedrijfsorganisatie doordat er beter en sneller wordt gecommuniceerd, innovatieve ideeën niet in de kast blijven liggen maar daadwerkelijk worden ingepast in het productieproces en er zuiniger wordt omgesprongen met schaarse bedrijfsmiddelen. Kortom, doordat werknemers zich gaan gedragen als mede-eigenaars en als dusdanig betrokken voelen, worden ze echte 'mede-werkers'. Er ontstaat een nieuwe motivatiestructuur waardoor het vraagstuk om anderen warm te moeten maken voor eigen gewin, wegvalt. Tegelijkertijd komen heel wat controlekosten en –taken te vervallen. Alleen al omwille van die voordelen is participatie de moeite van het overwegen waard.

3.1.3 Binden en motiveren medewerkers

Ongetwijfeld is participatie een instrument om werknemers nauwer te betrekken bij het bedrijf. Wie deelneemt in de winst en/of het kapitaal wordt uitgenodigd om dieper na te denken over de eigen bijdrage en verantwoordelijkheid. Meer gemotiveerde werknemers verliezen minder tijd, zijn minder afwezig en denken creatiever na. Dit moet op één of andere manier tot uiting komen in een hogere productiviteit dan wel meer winstgevendheid. Dit alles suggereert dat een participatieve aanpak gevolgen heeft voor het HR beleid.

De sterkere binding kan zich ook vertalen in minder verloop van personeel. In een tijd waar arbeid en talent schaars is, kan participatie het ideale bindmiddel met de medewerkers worden. Ook de aanstormende vergrijzing maakt dat er voor een participatief ondernemingsmodel nog een mooie toekomst is weggelegd. Vooral kapitaalparticipatie is een uitstekend instrument om mensen voor een langere termijn te binden aan het bedrijf. De kennisbasis wordt letterlijk structureel met het bedrijf verbonden.

3.1.4 Effecten op de kapitaalstructuur

a. Verankering

Participatie in het kapitaal kan een middel zijn om zich te beschermen tegen een vijandige overname. Zeker indien werknemers een aanmerkelijk belang hebben van bijvoorbeeld 5% of meer, wordt een overnemer verplicht om rekening te houden met de specifieke belangen van deze groep aandeelhouders. Of aandelenparticipatie door medewerkers uiteindelijk een verschil maakt in een verankeringstrijd zal niet alleen afhangen van het controlepercentage maar ook van de betrokkenheid van de betreffende medewerkers. Des te hoger het controlepercentage des te meer men rekening zal moeten houden met het standpunt van de medewerkers. Des te groter de betrokkenheid des te minder waarschijnlijk het is dat men het bedrijf of in casu het persoonlijke aandelenpakket, zomaar zal willen verkopen.

b. Opvolgingsproblematiek

Aandelenparticipatie kan ook uitkomst bieden bij een opvolgingsprobleem. Heel wat familiebedrijven worden geconfronteerd met een gebrek aan opvolging. Om het voortbestaan van de onderneming te verzekeren kan gebruik ge-

maakt worden van de zogenaamde management buy-out (MBO) waarbij het management de aandelen van de familie overkoopt, al of niet met leningen gefinancierd in welk geval men spreekt over een 'leveraged MBO'. Een dergelijke overdracht kan ook via een 'management-employee buy-out' (MEBO) waarbij ook het personeel een deel of zelfs alle aandelen overneemt. In het kader van een participatieplan kan deze overdracht over een verloop van meerdere jaren verlopen alsook gefinancierd worden met jaarlijkse participatiebijdragen. In Frankrijk werd zelfs een specifiek stelsel in het leven geroepen om een dergelijke MEBO mogelijk te maken.

c. Kapitaalverhoging

Net zoals er geopteerd kan worden voor een overname van het kapitaal door het personeel behoort ook een door werknemers gefinancierde kapitaalverhoging tot de mogelijkheden. In eigen land beschikken we overigens over een regeling die dit op een fiscaal vriendelijke manier regelt.

3.1.5 Relatie met vakbonden

Een laatste argument pro participatie uit de literatuur heeft betrekking op de relatie met de vakbonden. Alhoewel de literatuur hier een ambigue beeld ophangt - volgens sommige auteurs kan participatie de vakbonden uit de onderneming weghouden - lijkt het waarschijnlijk dat binnen ons huidig sociaal model de invoering van participatie de aanzet kan zijn tot een verbetering van de relaties met de vakbonden. Participatie vormt voor hen immers een aanleiding om met hun leden te communiceren en hen erover te informeren. Vanuit het standpunt van het bedrijf is het een kans om met de vakbonden en de werknemers van gedachten te wisselen omtrent de invulling van de structurele betrokkenheid.

3.2 Argumenten contra

3.2.1 Vrijbuitergedrag en de ondoelmatigheid van collectieve stimuli

Een eerste vorm van vrijbuitergedrag zou erin kunnen bestaan dat de medewerkers-aandeelhouders aansturen op veel te hoge participatie-uitkeringen. Aangezien participatie meestal wordt gefinancierd uit het te bestemmen gedeelte van de winst van het boekjaar, zou hierdoor op termijn het te herinvesteren winstgedeelte kunnen afkalven. Dit kan

op zijn beurt de groei en zelfs het voortbestaan van het bedrijf in het gedrang brengen. Zo bekeken, ondergraaft participatie zichzelf.

Een meer fundamentele bedenking is echter dat de economische theorie voorspelt dat vrijbuitergedrag de doelmatigheid van collectieve stimuli onderuit haalt. Als dat waar is dan verdwijnt het 'gemeenschappelijk eigenbelang' als sneeuw voor de zon. Immers, waarom zou een willekeurig individu harder werken als iedereen zomaar kan meegenieten van het harde werk van anderen? Des te kleiner de eigen bijdrage, des te minder verschil ze maakt. Aangezien dit geldt voor alle werknemers is de kans groot dat finaal niemand harder zal willen werken. Iedereen zal proberen om op de kap van de buurman mee te profiteren van het collectief eindresultaat. De participatieve aanpak staat of valt aldus met de omvang van de link tussen de individuele bijdrage en het collectief resultaat maar niets garandeert dat die link significant én zichtbaar genoeg is. Heel wat onderzoekers zijn dan ook pessimistisch aangaande de effectiviteit van collectieve stimuli.

3.2.2. Verwateringproblemen

Heel wat waarnemers en met hen de oorspronkelijke kapitaal-aanbrengers vrezen met de invoering van participatie een afbrokkeling van het gezag op basis van een verwatering van de eigendomsrechten. Het is immers niet denkbeeldig dat naarmate werknemers meer te zeggen krijgen, het door de aandeelhouders aangestelde management hoe langer hoe minder grip heeft op het gebeuren. Deze bezorgdheid wordt reëel wanneer medewerkers een aanzienlijk deel van het eigenaarschap kunnen opeisen en hun dusdanige eigendomsrechten gaan claimen. De vraag is of de vrijgekomen gezagsruimte effectief en ordentelijk door de medewerkers kan en zal worden ingevuld? Heel wat waarnemers twijfelen daaraan en vrezen net dat werknemers of medewerkers, als eigenaar of aandeelhouder, die rol niet kunnen waarmaken. Daarbovenop komt het gevaar dat het middenmanagement niet altijd is opgezet met de structurele werknemersparticipatie. Medebeheer en medezeggenschap ondermijnen hun machtsbasis waardoor ze beslissingen minder gemakkelijk naar hun hand kunnen zetten. Indien dit uit het oog wordt verloren, kunnen er zelfs chaos en anarchie opduiken.

Naast deze eigendom- of stemrechtverwatering is er de vrees voor verschillende vormen van verwatering van andere rechten verbonden met de aandelen van bestaande aandeelhouders. Zo kunnen opbrengstverwatering en dividendverwatering aan de orde zijn. Veel hangt uiteraard af van de wijze waarop de aandelenparticipatie wordt georganiseerd. Vooral wanneer nieuwe aandelen worden uitgegeven stelt zich een verwateringprobleem. De bestaande aandeelhouders mogen in dat geval een kleiner stuk van de dividenden verwachten aangezien meer rechthebbenden er aanspraak op maken (dividendverwatering). Ook de marktwaarde van de aandelen zou kunnen kelderen als gevolg van de nieuwe uitgifte (opbrengstverwatering). Bij beursgenoteerde bedrijven is inkoop van eigen aandelen een mogelijke oplossing om dit probleem te voorkomen. Maar een dergelijke operatie is in feite enkel zinvol op een moment dat de beurs het aandeel van het bedrijf volgens de inschatting van het management onderwaardeert. Bij inkoop van eigen aandelen is overigens de reactie van de beurs zelf moeilijk in te schatten wat bijkomende onzekerheid creëert.

3.2.3 Verkeerde verwachtingen

Een van de oudste argumenten tegen participatie is dat men zijn eieren niet in dezelfde korf mag leggen. Vooral in

de VS waar aandelenparticipatie wordt gebruikt in het kader van pensioenregelingen, kan dit een gevaar vormen. Medewerkers kunnen dan van de ene dag op de andere zowel hun job als hun pensioenbonus in rook zien opgaan. Ook bij ons is het een terechte vraag of werknemers in staat zijn om de risico's van een participatieve aanpak correct in te schatten? Toch moeten we hierbij vermelden dat het niet de bedoeling is dat medewerkers het ondernemingsrisico gaan dragen, noch dat ze al hun kapitaal in hun eigen bedrijf steken. Integendeel.

Een meer fundamenteel probleem is dat het voor werknemers niet altijd even gemakkelijk is om de waarde van een aandeel in te schatten en daardoor het gevoel kunnen krijgen dat ze op het verkeerde been worden gezet. Met de verspreiding van aandelenbezit onder brede lagen van de bevolking heeft dit argument het laatste decennium veel van zijn kracht verloren. Toch blijft het moeilijk om de waarde van niet beursgenoteerde aandelen in te schatten. Hiervoor moet een beroep worden gedaan op externe specialisten wat een bijkomende hindernis creëert. Het is aldus belangrijk dat werknemers goed geïnformeerd worden over zowel de waarde van de aandelen als de gevolgen van het aandelenbezit.

4. Participatie in de praktijk

4.1 Overdonderende cijfers

Kunnen de door critici aangehaalde punten of bezorgdheden worden ondervangen? De empirie lijkt dit in elk geval overtuigend te bevestigen. Wereldwijd bewijzen tienduizenden bedrijven dat de participatieve aanpak een zeer werkbaar model is. Collectieve stimuli snijden wel degelijk hout, verwateringsproblemen zijn fel overdreven en werknemers begrijpen maar al te goed waarover het gaat. Het land waar dit het meest tot uiting komt is ongetwijfeld de VS. In een onderzoek van 2002 telt Douglas Kruse meer dan 3.000 Amerikaanse ondernemingen die op een of andere manier eigen aandelen onder hun werknemers verdelen. Ongeveer 24 miljoen Amerikaanse werknemers hadden aandelen van het bedrijf waarvoor ze werkten in hun bezit. Dat is bijna een vijfde van alle werknemers in de Amerikaanse private sector. Vooral de *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs) kennen veel succes met alleen al meer dan 8 miljoen begunstigten. Al deze plannen verdeelden 180 miljard dollar aan aandelenkapitaal onder de betreffende werknemers, ofwel 22.500 dollar per werknemer.

Ook in Europa is participatie geen onbekend fenomeen. Een zopas verschenen studie in opdracht van de Europese Commissie en uitgevoerd door EFES bracht aan het licht dat 89% van de 2.000 grootste Europese bedrijven hun werknemers als aandeelhouder hebben (29 miljoen werknemers)⁴. Deze bedrijven geven te kennen dat ze ondernemingsparticipatie beschouwen als de beste manier om de belangen van de werknemers en de aandeelhouders op mekaar af te stemmen.

In 2006 stelde de *European Federation of Employee Shareownership* (EFES) voor het eerst een Europese index samen op basis van werknemersparticipatie. De *European Employee Ownership CAP 100* rangschikt de bedrijven volgens het absoluut bedrag aan marktkapitalisatie dat bij de werknemers verdeeld zit en is gebaseerd op een onderzoek bij de 2200 grootste Europese ondernemingen, waarvan 2000 beursgenoteerd. De index werd als bijlage 1 opgenomen. De top 100 verdeelt in totaal 105 miljard euro aandelenkapitaal onder het personeel van de respectievelijke bedrijven. Dat

is goed voor 3,02% van het uitstaand aandelenkapitaal of 8,4 miljoen werknemers die elk gemiddeld 12.496 euro in portefeuille hadden. Van de top 100 vertegenwoordigden de Fransen met 32 bedrijven de hoofdmoot, gevolgd door 26 Britse en 10 Duitse. Op plaats nummer 1 staat wel een Zwitsers bedrijf. UBS, bekend om zijn wereldwijde financiële dienstverlening, verdeelt onder haar bijna 70.000 werknemers niet minder dan 6.040 miljoen euro aan aandelenkapitaal. Daarmee bezitten de werknemers 6% van het totaal maatschappelijk kapitaal. De top drie wordt vervolledigd met het Franse Total en Novartis, nog een ander Zwitsers bedrijf. Ook twee Belgische bedrijven staan in deze top 100. Dexia verdeelt 4,95% van haar kapitaal onder het personeel en staat daarmee op plaats 30. Colruyt op nummer 39 verdeelt zelfs 18,11% van haar aandelen onder het personeel.

Zoals de Eurocap index reeds laat vermoeden zijn het vooral Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk die in Europa de afgelopen decennia een breed gamma aan participatiestelsels hebben ingevoerd. Net zoals in de VS heeft het beleid er de participatieve aanpak gestimuleerd met substantiële fiscale en parafiscale voordelen. Per 31 december 2003 genoten 53% van de Franse werknemers in de commerciële sector of 8 miljoen werknemers van één of ander financieel participatiestelsel.⁵ In het VK ging het medio de jaren negentig om ongeveer 3,5 miljoen werknemers of 7% van de totale beroepsbevolking.⁶ Vermeldenswaard binnen Europa zijn nog Duitsland, Nederland en Finland waar participatie kan rekenen op een groeiende belangstelling.

Voor eigen land is het cijfermateriaal niet alleen veel schaarser maar ook veel minder indrukwekkend. Slechts twee wetenschappelijk onderbouwde studies peilen naar de verspreiding van financiële participatie. Het oudste onderzoek is van de hand van Prof. Francine Van Den Bulcke (K.U.Brussel) en dateert van 1990. Het recentste onderzoek werd in 2000 uitgevoerd door Vlerick Leuven Gent Management School. Noch uit het eerste, noch uit het tweede onderzoek kan worden afgeleid hoeveel participatieve ondernemingen ons land kent. In het onderzoek van 2000 had 54% van de 161 ondervraagde ondernemingen een financieel

4 European Federation on Employer Ownership. Voor meer informatie over dit onderzoek, zie <http://www.efesonline.org>

5 Guillaume F., 2006.

6 Chancellor of the Exchequer, 1999.

participatiestelsel. We kunnen enkel met zekerheid kunnen stellen dat in eigen land minstens een honderdtal bedrijven een of andere participatieregeling hadden ingevoerd.

4.2 Een productiviteitsraket

Onderzoek naar de effecten en resultaten van ondernemingsparticipatie is de laatste decennia geëvolueerd van simpele casestudies naar gesofistikeerde statistische analyse. Het meest recente en tevens meest omvattend studieprogramma ter zake loopt in opdracht van het Amerikaans *National Bureau of Economic Research*. In 2003 werden de eerste resultaten van dit ruim gesubsidieerd onderzoeksprogramma dat in 2000 werd opgestart, gepubliceerd. Het was een primeur aangezien onderzoekers voor het eerst in de mogelijkheid werden gesteld de incidentie en effecten van participatie systematisch bij de hoorns te vatten. Samen met alle vorige onderzoeken komt dit programma alvast tot een aantal robuuste conclusies. De belangrijkste daarvan is ongetwijfeld dat participatieve bedrijven beter presteren dan niet participatieve. Dat uit zich in de eerste plaats in een extra productiviteitsgroei van gemiddeld 4 à 5% per jaar maar ook op andere criteria zoals winstgevendheid en rendement kunnen betere resultaten worden voorgelegd. Het is opvallend dat in bijna elk onderzoek participatieve bedrijven beter scoren op de onderzochte criteria dan de niet participatieve tegenhangers. Een negatieve impact, onder welke vorm of combinatie dan ook, vindt men zelden, tenzij in die gevallen waar participatie wordt ingevoerd op een moment dat het bedrijf reeds in slechte papieren zit.

4.3 De winnende combinatie

Ondanks de robuustheid van deze vaststellingen blijven ze voor de economische wetenschap moeilijk te vatten. Eerder werd reeds gewezen op de voorspelling dat collectieve stimuli als gevolg van vrijbuitergedrag hun doel voorbij zouden moeten schieten. De empirische studies geven echter aan waarom dit niet gebeurt. Het is geen toeval dat de positieve resultaten van participatie vooral opduiken in studies waar de steekproef bedrijven bevat die financiële aandelenparticipatie combineren met een participatieve bedrijfs-

cultuur. Anders gezegd, vooral financiële participatie door middel van deelname in het kapitaal van de vennootschap in tandem met een participatieve managementstijl, die voldoende oog heeft voor beleidsparticipatie op de werkvloer en desgevallend medezeggenschap op vennootschapsniveau, scoort goed. Financiële participatie op zich, door middel van een deelname in de winst en/of het kapitaal, heeft geen negatieve invloed maar zal in het beste geval ook niet veel meer dan een kleine positieve impact genereren.⁷

Om de voordelen van participatie te genieten is er klaarblijkelijk meer nodig dan de financiële wortel. Het oproepen en tot ontwikkeling brengen van een echte eigenaarmentaliteit die in staat is om de extra's te brengen, vergt aldus een ruimere aanpak dan alleen maar het distribueren van winst of aandelen onder het personeel. De inherente tendens tot vrijbuitergedrag wordt tegengehouden door attitudes constant te boetsen in functie van groepsgeest en teamwerk. Een aangepast personeelsbeleid dient de ontwikkeling van het eigenaarschap aldus te flankeren. Noteer dat het empirisch onderzoek uitwijst dat het daarbij niet uitmaakt of medewerkers kleine dan wel grote eigenaars worden. Belangrijker dan het percentage van de aandelen dat onder het personeel worden verdeeld, is de status van het eigenaarschap zelf. De uitdaging bestaat erin een klimaat te creëren waarin sociale controle vanwege werknemers onderling vrijbuiters en profiteurs tot de orde roept. In dat opzicht is het van belang werknemers voldoende mogelijkheden te geven om hun eigenaarschap op te nemen en verder te ontwikkelen. Dit betekent dat medebeheer op de werkvloer geen inhoudsloos begrip mag zijn maar handen en voeten moet krijgen. Een participatieve managementaanpak moet teruggrijpen naar zelfsturende teams, open boek management en meer democratische machtverhoudingen.

4.4 Waarachtige mede-eigendom

Met het vermijden van vrijbuitergedrag en de creatie van een echte eigenaarmentaliteit krijgen we al een goed zicht op de verklaring voor het succes van participatieve bedrijven en de effectiviteit van collectieve stimuli. Vorig jaar werd de

⁷ Naast het Amerikaans NBER onderzoek en de studie van Rosen (2006) kan hier ook verwezen worden naar Europees onderzoek met onder meer Poutsma, 2006; Pérotin, 2003; 2006; Uvalić, 2006; Vaughan-Whitehead, 2006; Reeves, 2007.

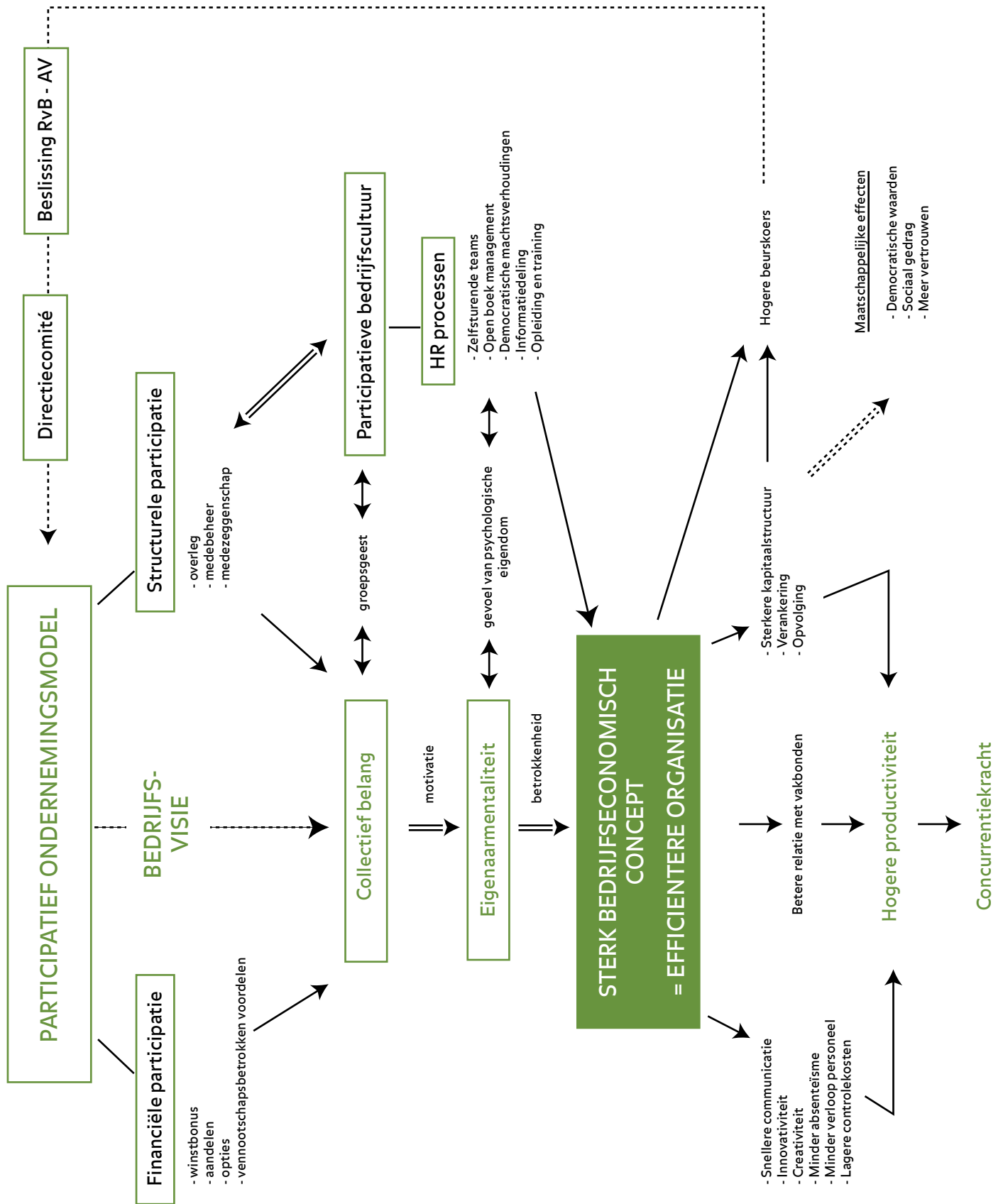
deur van de zwarte doos wijd open gezet door de Nederlander Eric Kaarsemaker die in zijn doctoraal proefschrift op zoek gaat naar verklaringen voor de gunstige effecten van 'werknemersaandeelhouderschap'. Zijn onderzoek toont aan dat hogere motivatie en betrokkenheid gestalte krijgen via het gevoel van psychologische eigendom. Om succesvol te zijn moet men het concept van mede-eigendom als waarachtig overbrengen door het niet alleen via deelname in het kapitaal maar ook via andere kanalen en instrumenten van HR beleid te onderlijnen. Dit kan bijvoorbeeld door medewerkers te laten participeren in de besluitvorming, de winst, de informatiedeling en trainingen om de informatie te kunnen begrijpen.

Op basis van deze bevindingen en het uitgebreid empirisch materiaal dat in deze beleidsnota werd bijeengebracht, distilleerden we figuur 3 die laat zien hoe deze HR aanpak moet gesitueerd worden in het breder participatief ondernemingsmodel. De figuur suggereert tevens dat *waarachtige mede-eigendom* vereist dat de top van het bedrijf het participatief model erdoor drukt. Dat wordt tevens bevestigd door alle internationale casestudies. Het is het directiecomité eventueel in samenspraak met de raad van bestuur of de algemene vergadering die de participatieve idee initieert, aanstuurt en opdracht geeft om ze verder te laten uitwerken. Dat behelst de nodige omkadering en ruimte voor de HR en andere afdelingen om de participatiefilosofie ingang te doen vinden in alle geledingen van het bedrijf. Men wordt alleen maar een participatieve onderneming indien de bedrijfscultuur daar voldoende voor open staat. Het doorbreken van oude gewoonten en werkwijzen zal meermaals door de top moeten bevestigd worden.

4.5 Nog meer kwantitatief geweld

Het mag dan zo zijn dat het mechanisme via het welk de valkuilen van een participatieve aanpak worden vermeden nog niet helemaal is ontrafeld, het beschikbaar empirisch onderzoek is zeer overtuigend. Eerder werd verwezen naar het omvattende NBER onderzoek dat momenteel in de VS loopt. Voorlopig lijkt dit programma de beschikbare karrenvracht aan bestaande resultaten stapsgewijze te bevestigen. Het is onmogelijk om in deze nota alle conclusies uit de literatuur weer te geven maar in wat volgt bezorgen we u alvast een greep uit de meest in het oog springende resultaten.

- Vooreerst is het zo dat de hogere jaarlijkse productiviteitsgroei van 4 à 5% vlug aandikt als men dit over meerdere jaren cumuleert. Het verschil in totaal productiviteitsniveau tussen participatieve en niet participatieve bedrijven werd bijgevolg door Logue en Yates (2001) op 6,2% geschat. Dit verschil staat gelijk met een productiviteitsgroei die mag verwacht worden van een stijging van de kapitaalinvesteringen met 25%.
- Brown et. al. zoeken de verklaring voor de toegenomen productiviteit in een reductie van het absentisme en komen in hun onderzoek voor Frankrijk tot de conclusie dat aandelenparticipatie het absentisme reduceerde met 14%. De combinatie met winstparticipatie was minder effectief maar toch nog goed voor een reductie van 7%.
- Naast productiviteitseffecten zijn er ook sporen van omzetgroei terug te vinden. Rosen (2006) vindt bij eenzelfde tewerkstellingsgroei een extra jaarlijkse omzetstijging van +2,4% en een extra jaarlijkse omzetgroei per werknemer van +2,3% bij niet beursgenoteerde participatieve ondernemingen tegenover niet participatieve tegenhangers in de controlegroep. Dit betekent dat een participatieve onderneming over een periode van 10 jaar 1/3de groter is geworden dan een niet participatieve.
- De effecten van participatie op de totale tewerkstelling van het bedrijf zijn dan weer veel minder duidelijk en robuust. Dit is niet verwonderlijk aangezien mag verwacht worden dat het productiviteitseffect zeker op korte termijn een negatief effect ressorteert op de tewerkstelling van het bedrijf. Dit negatief effect kan over een langere termijn gecompenseerd worden door een verbetering van de concurrentiepositie. De combinatie van deze twee effecten suggereert eerder een status quo. Blair et. al. (2000) vinden inderdaad dat vooral aandelenparticipatie gepaard gaat met een grotere stabiliteit inzake tewerkstelling zonder dat dit de efficiëntie van het bedrijf aantast. Dit strookt met de bevindingen van Cahuc en Dormont (1997) die voor een steekproef van Franse bedrijven vaststelden dat winstparticipatie een ambigue effect heeft op tewerkstelling maar wel aanleiding gaf tot een duidelijke productiviteitsverbetering. De NCEO verwijst naar vier studies die zich focusten op de relatie participatie en tewerkstellingsgroei. Drie daarvan



Figuur 3:
Het participatief ondernemingsmodel.

vinden positieve effecten op tewerkstelling, één studie vond een neutraal effect.

- Aandelenparticipatie als stok achter de deur bij (vijandige) overnames kent een wisselend succes. Soms is de rol van medewerkers-aandeelhouders doorslaggevend in de overnamestrijd. In het gevecht van de Société Générale met BNP was het aandeel van 8% dat bij de werknemers verdeeld zat van doorslaggevend belang. In de strijd tussen TotalFina en Elf-Aquitaine haalden de werknemers met 5% van de aandelen hun slag thuis. Anders is het verlopen in de beroemde Avis-case waar medewerkers langs de kassa passeerden en zelf beslisten om hun ESOP aandelen aan een overnemer te verkopen. Ook bij HBK Spaarbank beslisten de werknemers tot een verkoop en deelden ze in de overnameprijs (Van Put, 2004)
- Participatie is geen geschikt instrument om bedrijven in moeilijkheden te redden van de ondergang. Ook het gebruiken van ESOPs in de VS als middel ter financiering van een overname is niet aan te raden.

4.6 Effecten op beurskoers

Heel wat onderzoek reveleert dat de beurzen positief reageren op participatie. De Euronext FAS IAS index weergegeven in Figuur 4 bestaat uit een selectie van 38 ondernemingen uit de SBF 250, waar minstens 3% van het kapitaal in handen is van minstens 25% van het personeel.⁸ De IAS-index is continu beschikbaar. In oktober 2006 was de index (1990=100) opgelopen tot 429 tegenover slechts 270 voor de SBF 250. Ook een recent onderzoek van het Amerikaanse NCEO (Rosen, 2006) komt tot de conclusie dat de beurskoers van participatieve bedrijven een steiler verloop kent dan bij andere bedrijven. Ook in 2006 onderzocht Stretcher de koersevolutie van Amerikaanse participatieve versus niet participatieve bedrijven in de periode 1998-2004. Hij stelt vast dat 196 op de beurs genoteerde bedrijven met een participatieplan in aandelen van het eigen bedrijf, een betere koersevolutie kenden dan andere bedrijven.

Deze resultaten bevestigen eerder onderzoek uit de jaren negentig waaruit bleek dat de koers van participatieve be-

drijven, waarvan minstens 10% van het aandelenkapitaal in handen was van werknemers, het beduidend beter deden dan die van niet participatieve. Ook studies die de korte termijn impact bestudeerden door te kijken naar de koersevolutie van de eerste twee dagen na aankondiging van een participatieplan, komen tot een gelijkaardige vaststelling indien enkel wordt gekeken naar die gevallen die niets van doen hadden met een overname. Daar waar dit laatste wel het geval was, tekende men een negatieve koersimpact op.

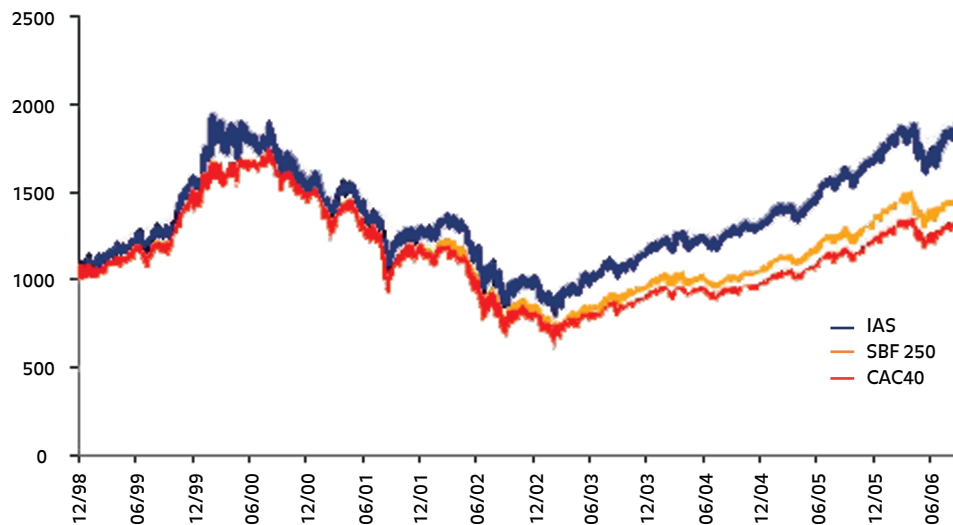
4.7 Participatie en sociaal gedrag

Naast deze alles bij mekaar genomen indrukwekkende bedrijfseconomische effecten zijn er ook nog sociaal-maatschappelijke voordelen verbonden aan participatie. Een zeer uitgebreide studie onder leiding van Patrick Guiol (Guiol et. al. 1994 alsook Guiol et. al., 1998) uitgevoerd aan de Université de Rennes toont aan dat medewerkers van participatieve bedrijven meer opstaan voor de buitenwereld, meer gehecht zijn aan democratisch-liberale waarden en in het algemeen een meer positieve kijk op de wereld hebben. Ze voelen zich nauw verbonden met de onderneming waarvoor ze werken en hebben een meer dan gemiddelde belangstelling voor de politiek. Het zal niet verbazen dat ze minder angstig zijn voor de toekomst dan hun collega's in niet participatieve ondernemingen. Dit wordt bevestigd in een recenter onderzoek van dezelfde onderzoekers (Guiol en Muñoz, 2006). Er werd een positief verband gevonden tussen de algemene gezondheidstoestand van medewerkers en een participatieve bestuurstijl. Onderzoek uit het VK (Reeves, 2006) wijst in dezelfde richting. In ondernemingen waar medewerkers ook mede-eigenaar zijn, heerst een groter vertrouwensklimaat dan elders.

4.8 Relatie met vakbonden

In deel 3 werd reeds gealludeerd op de dubieuze gevolgen van participatie voor de relatie met de vakbonden. Veel hangt af van het sociaal klimaat en de incidentele praktijk. De empirie wijst uit dat participatie en vakbondsvertegenwoordiging hand in hand kunnen gaan. Spijtig genoeg is in eigen land de voedingsbodem voor een dergelijk huwelijk

8 FAS – IAS staat voor Fédération française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés - Indice de l'Actionnariat Salarié. De index is beschikbaar op <http://ias.euronext.com>.



IAS: Indice Associations d'Actionnaires Salariés et d'Anciens Salariés - Variabel aantal aandelen (ca. 38) van de SBF 250 waarvan minstens 3 % van het kapitaal in handen is van minstens 25 % van de medewerkers

SBF 250: representatieve beursindex Euronext Paris op basis van CAC 40 en SBF 120

CAC 40: 'Cotation Assistée en Continu', belangrijkste beursindex op basis van 40 aandelen van de 100 belangrijkste aandelen van Euronext Paris

Bron: <http://ias.euronext.com>

Figuur 4:

Prestaties van de Euronext FAS – IAS (periode december 1998 – juli 2006)

onvruchtbaar gebleken. In tegenstelling tot vakbonden in Angelsaksische landen maar ook Frankrijk en Duitsland, blijven onze eigen vakbonden participatie zeer ongenegen.⁹ Onder het mom van de belangen van hun leden zien ze het wellicht als een bedreiging voor hun eigen machtspositie. Werknemers zouden wel eens mondig kunnen worden, laat staan dat ze zelf als gevolg van aandelenbezit kapitalistische neigingen zouden gaan vertonen. Dat de vakbonden de be-

langen van de werknemers inroepen als excuus om participatie tegen te houden, is zeer bedenkelijk.¹⁰ Hun argumenten overtuigen niet en draaien vooral rond geldelijke aspecten. Ofwel stelt men de zaken voor alsof zeker loon wordt omgezet in onzekere winstbonussen, ofwel wordt erop gewezen dat de verkregen participatieaandelen waardeloos kunnen worden. Hiermee zou een participatieve aanpak tegen de belangen en de wil van de werknemers ingaan.

⁹ Dit blijkt overduidelijk uit tal van publicaties waaronder de begeleidende brochures die de participatiewet van 2001 toelichten ten overstaan van de eigen militanten en leden. Daarin wordt veelvuldig gewaarschuwd voor de vele 'valkuilen'. Het liberale ACLVB staat evenwel minder negatief tegenover participatie en blijkt de voordelen ervan in te zien.

¹⁰ Helaas gaan ook heel wat werkgevers niet vrijuit aangezien sommigen onder hen zijn blijven steken in de 19^{de} eeuwse tegenstelling tussen arbeid en kapitaal.

De idee om participatie te gebruiken, of in voorkomende argumentatie te misbruiken, als een instrument van variabel loon gaat terug tot een aloude theorie van Vanek (1965) en Weitzman die twintig jaar later met een gelijkaardige theorie op de proppen kwam (1984). Inmiddels werd de idee empirisch onderuit gehaald en Vanek nam er zelfs afstand van. Vooreerst zijn er de ervaringen in het VK die uitwijzen dat participatie en variabel loon niet samengaan. Verder blijkt uit een karrenvracht aan empirisch onderzoek dat zelfs in de zogenaamde ultraliberale economie van de VS de met participatie overlaadde werknemer nog altijd evenveel loon en andere voordelen als voordien of in vergelijking met de sectorgenoten blijft genieten.¹¹ Als er al sprake was van enige vorm van substitutie dan vond deze enkel plaats tussen verschillende vormen van participatie en/of pensioensregelingen. Ook in Duitsland komen Kraft en Ugarkovic in een onderzoek van 2005 tot de bevinding dat winstparticipatie niet als substituuut voor lonen werd gebruikt. Integendeel, hun onderzoek lijkt er zelfs op te wijzen dat de loonkosten in bedrijven met winstparticipatie sneller stegen dan bij de controlegroep. Andere auteurs zijn van mening dat de ho-

gere loonkosten moeten in verband gebracht worden met de hogere productiviteitsniveaus.

Ook het tweede argument houdt geen steek. Aangezien participatie steeds bovenop het loon komt, blijven de risico's voor werknemers beperkt. Vooral in die gevallen waar eigen middelen worden geïnvesteerd, is het opletten geblazen, maar deze regelingen zijn eerder de uitzondering dan de regel. Erger nog, een regeling zoals de Monory-bis in eigen land, waar werknemers aandelen van het bedrijf waar ze werken kopen met eigen geld, heeft weinig of geen uitstaans met participatie. Waar de belangen van werknemers wel gevaar lopen is bij het omzetten van een bestaande pensioenregeling naar een aandelenparticipatieplan van het eigen bedrijf. Hier loopt de werknemer kans om twee blauwtjes op te lopen wanneer zijn bedrijf én het pensioenfonds op de klippen gaan. Dit is een situatie die zich in de VS wel eens voordoet. Toch stellen we vast dat ook daar een aandelenparticipatieplan een bestaande pensioenregelingen aanvult en er dus bovenop komt wat leidt tot meer, in plaats van minder risicodiversificatie. Daarenboven is er in de VS een overheidsvehikel dat de waarde van de beleggingen verzekert.

¹¹ Blasi en Kruse, 1991; Blasi et. al 1996; Kardas et. al. 1998; Scharf en Mackin, 2000; Freeman 2007.

5. De succesfactoren

- Participatief ondernemen is een eindpunt van een lang af te leggen weg. De meest geavanceerde toonbeelden inzake participatie hebben er zelf een lange tijd over gedaan. Het is ook een weg die niet voor iedereen geschikt is en daarenboven voor iedereen anders is. Elke onderneming is uniek, zo ook het systeem van participatie dat bij haar past. Noteer evenwel dat ongeacht hoe je het doet, eens eraan begonnen is er geen weg terug. Ook participatie kan niet voorbij aan het principe dat wat eens is gegeven, altijd is gegeven. Het terugschroeven van participatie is zo mogelijk nog moeilijker dan de invoering ervan.
- Een tweede grote bedenking is dat een participatieve aanpak op zich geen garantie is tot succes. Zeker is wel dat de kans op succes groter wordt. Participatieve bedrijven presteren gemiddeld beter, dat is de robuuste conclusie die uit heel wat internationaal empirisch onderzoek kan worden getrokken. Maar dit gegeven betekent nog niet dat uw bedrijf het beter zal doen omdat u participatie invoert. Houd er ook rekening mee dat participatie geen reddingsboei is voor een bedrijf in moeilijkheden. Voor een kalf dat al half is verdronken, is het een bijkomende last.
- Dat brengt ons bij een derde bedenking. De invoering van participatie kost geld, tijd en veel moeite. Je voert het in op een moment dat het bedrijf goed draait. Deze kosten zijn een investering die zich later terugverdienen maar hoelang dat duurt weet niemand op voorhand. Daarbij komt dat, in tegenstelling tot andere landen, deze kosten in eigen land niet mogen worden afgetrokken van de belastbare basis voor berekening van de vennootschapsbelasting. Wel voorziet de wet een aantal fiscale en parafiscale voordelen.
- Uit deze nota is gebleken dat de participatieve aanpak voldoende moet gedragen worden door de top van het bedrijf, om niet te zeggen dat ze door de top moet worden geïnitieerd. Dit is logisch gezien de aard van de opzet. Niet iedereen kan voorstellen doen aangaande de bestemming van de winst en/of het toekennen van aandelen. Afhankelijk van de vennootschapsstructuur zal de bedrijfsleiding zich best verzekeren van het akkoord van de raad van bestuur, eventueel de algemene vergadering van aandeelhouders. Soms zal dat laatste statutair noodzakelijk zijn voor zover het een toekenning van aandelen aan het personeel betreft of wanneer het participatiebedrag bij winstuitkering aan het personeel de statutaire winstregeling wijzigt.
- De steun van de top is ook belangrijk met het oog op de concrete stappen die moeten worden genomen op de bedrijfsvloer. Een participatieve aanpak vertaalt zich in tal van flankerende maatregelen, aangepaste HR processen en een bedrijfscultuur die open staat voor mede-eigendom tot op het laagste niveau. Het heeft weinig zin om te proberen de participatieve idee ingang te doen vinden in een bedrijfscultuur die volledig wordt beheerst door hiërarchie.
- Wie het begrip bedrijfscultuur laat vallen kan niet voorbij aan het communicatieve aspect. Ook bij de invoering van participatie is dit essentieel, hoe zou het anders kunnen? Des te meer je communiceert, des te meer mogelijk wordt. Om betrokkenheid te creëren moet iedereen weten en beseffen wat er gebeurt. De motivatiecompatibiliteit vraagt dat een medewerker de link ziet tussen zijn eigen inzet en het collectief resultaat. Daarom is het belangrijk dat de communicatie door de top van het bedrijf wordt verzorgd. Zo ziet en voelt iedereen dat het een belangrijke nieuwigheid betreft en niet de zoveelste mededeling.

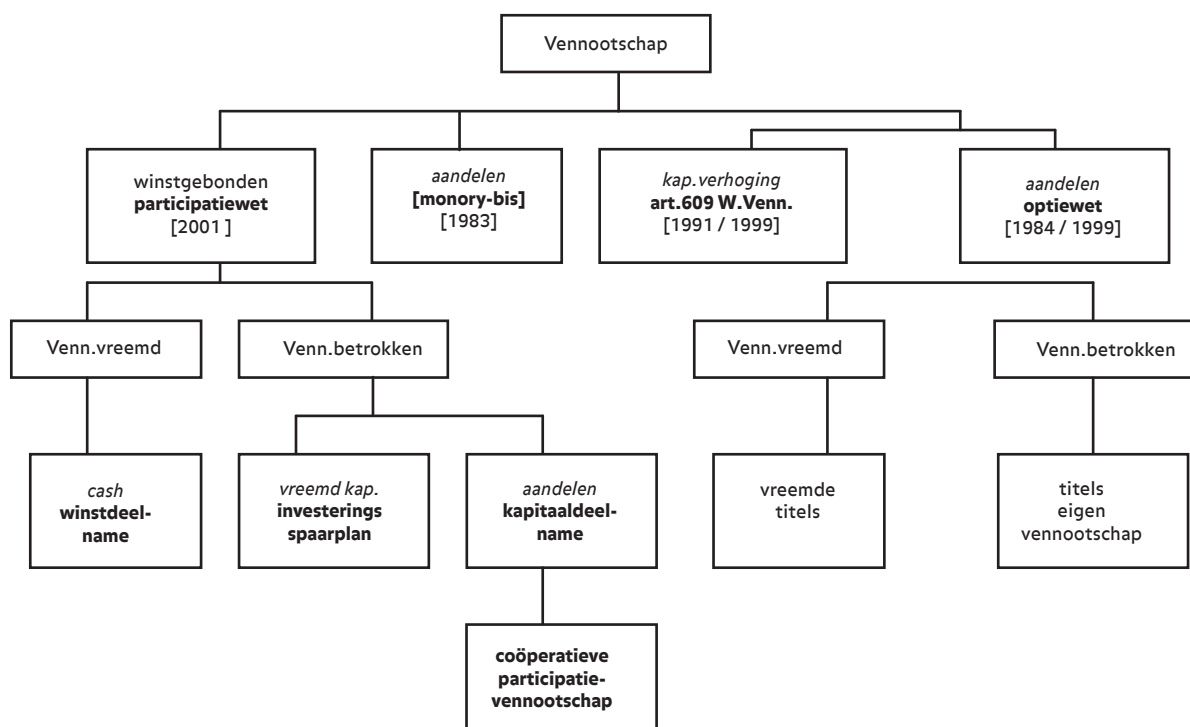
6. Sammier overzicht Belgische participatie-wetgeving

Het valt buiten het bestek van deze nota om diep in te gaan op de wettelijke mogelijkheden die bedrijven ter beschikking staan ter ondersteuning van een participatieve aanpak. Het boek van August Van Put behandelt deze vrij exhaustief. Bij de inleiding van deze nota werd reeds gewezen op de stiefmoederlijke behandeling die participatie in ons land te beurt valt. Dat laat zijn sporen na want de internationale ervaringen tonen aan dat een transparant en soepel wetgevend kader nodig is om bedrijven over de streep te trekken. Ook fiscale en parafiscale ondersteuning is nodig. Ondanks de in eigen land geboekte vooruitgang met de Participatiewet van 2001 blijven we toch achterop benge-

len. Dat is hoogst merkwaardig want er is geen enkele reden waarom participatie-uitkeringen hoe dan ook belast dienen te worden, zeker als je weet dat ze niet in de plaats komen van loon maar erbovenop. Daarbovenop kan men zich afvragen waarom een vennootschap minder lasten zou dragen wanneer ze een deel van haar winst aan haar aandeelhouders uitkeert dan wanneer ze deze uitkeert aan haar medewerkers?

6.1 De participatiewet van 2001

Het instrument bij uitstek voor het invoeren van een participatiestelsel in een vennootschap is de participatiewet



Figuur 5:
Overzicht Belgische participatiewetgeving.

Bron: Van Put, 2007.

van 22 mei 2001. Deze ‘Wet betreffende de werknemersparticipatie in de winst en het kapitaal van de vennootschappen’ vult in eigen land een grote leemte in. De wet brengt ons eindelijk een wettelijk kader dat toelaat om participatie op een gestructureerde en fiscaal vriendelijke wijze in te bouwen. Helaas is de wet complex en administratief zwaar. Zelfs grote bedrijven die hun participatieregeling erop hebben gebaseerd, gingen in de fout. Wie een participatieregeling onder de noemer van deze wet wil uitwerken, laat zich aldus best bijstaan door specialisten ter zake. Het grootste minpunt van de wet is dat ze bedrijven verplicht om een participatie-overeenkomst af te sluiten met het personeel. Concreet houdt dit in dat er een specifieke bedrijfscao moet worden onderhandeld waarin alle modaliteiten van het stelsel zijn opgenomen. Bij ontstentenis van enige vakbondsvertegenwoordiging moet als alternatief een toetredingsakte met het personeel worden afgesloten.

6.2 Monory-bis wet

Behoudens de participatiewet beschikt ons land over nog enkele andere wettelijk geregelde stelsels. Hun participatiegehalte is evenwel zwak. De Monory-bis wet van 28 december 1983 maakt mogelijk dat werknemers op een fiscaal gunstige manier aandelen van het bedrijf waar ze werken, kunnen aankopen. Dit stelsel kan zonder veel intern overleg ingevoerd worden. Gezien de flinterdunne band die dit stelsel oproept met de arbeidsrelatie (Cf. productiviteit) moet ze eerder gezien worden als een zeer zwakke vorm van participatie. Ook gebeurt het maar zelden dat een grote groep werknemers van hetzelfde bedrijf van deze mogelijkheid gebruikt maakt.

6.3 Kapitaalverhoging buiten voorkeurrecht

Een veelgebruikte regeling is die van de kapitaalverhoging buiten voorkeurrecht ten voordele van medewerkers (Cf. art. 609 van de vennootschapswet). Vennootschappen kunnen medewerkers op een dergelijke kapitaalverhoging laten inschrijven. Het aanbod moet aan alle werknemers worden gedaan (collectief karakter) maar enkel zij die op de datum van de opening van de inschrijving een anciënniteit van 6 maanden binnen de onderneming hebben bereikt, komen in aanmerking voor effectieve deelname. Deze anciënniteitsvoorwaarde kan door de onderneming opgetrokken worden tot een maximum van 3 jaar. Er moet over de kapitaalverhoging vooraf overleg worden gepleegd in de ondernemingsraad die op zijn beurt een niet-bindend advies over uitvoeringswijze geeft. Aangezien de overlegprocedure eerder een consultatie betreft kunnen we hier spreken van een zwakke vorm van structurele participatie. Ook moeten alle werknemers vrij kunnen deelnemen aan de kapitaalverhoging.

6.4 Aandelenopties

Een laatste vehikel is de wet van 26 maart 1999 die de aanbidding van aandelenopties en warrants door de onderneming aan het personeel regelt. Aangezien deze opties meestal slechts toekomen aan een zeer beperkt aantal personeelsleden (directie) kunnen ze in de praktijk meestal niet als participatief worden bestempeld. Ook het feit dat de Optiewet de medewerker niet verhindert om de optie onmiddellijk uit te oefenen en de aandelen daarna onmiddellijk te verkopen, geeft het participatief gehalte een flinke deuk.

7. Besluit

Het participatief ondernemingsmodel leeft als nooit tevoren. In Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten van Amerika is participatie een wijdverbreid fenomeen. Miljoenen werknemers participeren in de winst en het kapitaal van hun onderneming. Op vraag van kanselier Angela Merkel legden afgelopen zomer de twee Duitse regeringspartijen hun voorstellen op tafel om ondernemingsparticipatie nieuw leven in te blazen. Zij willen de verloren jaren inhalen. Ook andere landen herbekijken hun standpunt ten aanzien van participatie. De hernieuwde interesse is geen toeval. Zowat alle empirische onderzoeken tonen aan dat participatieve bedrijven veel betere resultaten voorleggen dan hun niet participatieve tegenhangers. De voordelen zijn niet te versmaden: een hogere productiviteit, meer winstgevendheid en betere beursprestaties zijn de meest opvallende.

Hoe lang duurt het voor men in eigen land de stiefmoederlijke behandeling van participatie laat varen? Zijn de sociale partners bereid om hun 19^{de} eeuwse visie waarbij arbeid en kapitaal diametraal tegenover mekaar staan met getrokken messen, om te ruilen voor een moderne en toekomstgerichte ondernemingsvisie waar het gemeenschappelijk be-

lang centraal staat? Het oproepen van een eigenaarmentaliteit bij het personeel opent nieuwe deuren naar productieve, innovatieve en creatieve paden die anders gesloten blijven. In het belang van de economie maar ook van de werknemers is het van groot belang dat werkgevers en vakbonden hun vooroordelen ten aanzien van participatie laten varen.

Ook het beleid zal uit een ander vaatje moeten tappen. De internationale voorbeelden tonen aan dat een doorbraak van de participatieve aanpak te danken is aan een transparante en soepele wettelijke omkadering. Die voorwaarde is vandaag in ons land niet vervuld. Daarbovenop zijn fiscale en parafiscale voordelen nodig als smeermiddel. Dat laatste is geen zwak punt want de empirie toont aan dat participatie bovenop het loon komt. Met andere woorden, elke euro die participatie opbrengt voor de schatkist is extra meegenomen en ook met een verhoogde concurrentiekracht van de economie zal de belastingontvanger finaal gebaat zijn. Niet voor niets is voor de Europese Commissie de verklaring van Lissabon, die van Europa de meest concurrerende en dynamische kenniseconomie ter wereld wil maken, een haalbare kaart, op voorwaarde dat de lidstaten zich inspannen om een topprioriteit te maken van financiële, maar ook structurele participatie, in één woord, participatief ondernemen.

Bibliografie

Blair, M.M. (1995). Ownership and control. Rethinking corporate governance for the twenty-first century. Washington: The Brookings Institution.

Blair, M., Kruse, D., Blasi, J. (2000). Is Employee Ownership an Unstable Form? Or a Stabilizing Force? In: Kochan T. Blair M., eds. Corporation and Human Capital. Washington, D.C.: The Brookings Institution.

Blasi, J., Conte, M., Kruse, D. (1991). The New Owners: The Mass Emergence of Employee Ownership in Public Companies and What It Means to American Business. New York: HarperBusiness.

Blasi, J., Conte, M., Kruse, D. (1996). Employee Ownership and Corporate Performance Among Public Corporations. *Industrial and Labor Relations Review*; Vol. 50, No. 1 (October): 60-79.

Blasi, J., Conte, M., Kruse, D., et al. (2000). Stock Options, Corporate Performance, and Organizational Change. Oakland. CA: National Center for Employee Ownership.

Brown, S., Fakhfakh, F., Sessions, J.G. (1999). Absenteeism and Employee Sharing: An Empirical Analysis Based on French Panel Data, 1981-1991. *Industrial and Labor Relations Review*; Vol. 52, No. 2 (January): 234-251.

Chancellor of the Exchequer. (1999). Consultation on employee share ownership. London: HM Treasury: 12 p.

De Wortelaer, J. (2004). De wet betreffende de werknemersparticipatie in het kapitaal en de winst van de vennootschappen. De handleiding. Antwerpen: Intersentia; 355 p.

Freeman, S.F. (2007). Effects of ESOP Adoption and Employee Ownership: Thirty years of Research and Experience; Working Paper #07-01.

Ittner, C.D., Lambert, R.A., Larcker, D.F. (2003). The Structure and Performance Consequences of Equity Grants to Employees of New Economy Firms. *Journal of Accounting and Economics*; Vol. 34, Nos. 1-3: 89-127 (January).

Guillaume, F. (2006). Rapport d'Information déposé par la Délégation de l'Assemblée Nationale pour l'Union Européenne sur la participation des salariés dans l'Union européenne. Assemblée Nationale ; nr. 3304 : 136.

Guiol, P. (1998). Participation dans l'entreprise et comportements socio-politiques. Cahiers de la Fondation Charles de Gaulle – La participation dans l'entreprise ; Cahier n° 5 : 75-108.

Guiol, P., Le Goff, J., Portier, P. (1994). Management des entreprises et comportements socio-politiques. Rennes : Université de Rennes – Ministère de la recherche et de l'enseignement supérieur : 131 p.

Guiol, P., Muñoz, J. (2006). *Management des entreprises et santé des salariés*. Rennes : Université de Rennes: 323 p.

Kaarsemaker, E.C.A. (2006). *Employee ownership and human resource management: a theoretical and empirical treatise with a digression on the Dutch context*. Doctoral Dissertation. Nijmegen: Radboud University: viii-xi.

Kardas, P., Scharf, A.L., Keogh, J. (1998). Wealth and Income Consequences of ESOPs and Employee Ownership: A Comparative Study from Washington State. *Journal of Employee Ownership Law and Finance*, Vol. 10, No. 4 (Fall).

Kraft, K., Ugarkovic, M. (2005). *Profit-Sharing: Supplement or Substitute?* Dortmund: Dortmund University, Department of Economics; June.

Kraft, K., Ugarkovic, M. (2005). *Profit-sharing and the financial performance of firms: Evidence from Germany*. Dortmund: University, Department of Economics, June.

Kruse, D. L. (2002). *Research evidence on prevalence and effects of employee ownership*. Paper presented in testimony before the Subcommittee on Employer-Employee Relations, Committee on Education and the Workforce, U.S. House of Representatives, February.

Kruse, D., Freeman R., Blasi, J., et al. *Motivating Employee-Owners in ESOP Firms: Human Resource Policies and Company Performance*.

Kruse, D. (1993). *Profit Sharing: Does It Make A Difference?* Kalamazoo, MI: W.E. Upjohn Institute for Employment Research.

Kruse, D. (1996). *Why Do Firms Adopt Profit-Sharing and Employee Ownership Plans?* *British Journal of Industrial Relations*, Vol. 34, No. 4, December: 515-38.

Kruse, D. (1984). *Employee Ownership and Employee Attitudes: Two Case Studies*. Norwood, PA: Norwood Editions.

Kruse, D. (1999). *Public Opinion Polls on Employee Ownership and Profit Sharing*. *Journal of Employee Ownership Law and Finance*, Vol. 11 (3): 3-25.

Kruse, D., Blasi, J. (1997). *Employee Ownership, Employee Attitudes, and Firm Performance: A Review of the Evidence*. In: **Lewin, D., Mitchell D.J.B., Zaidi, M.A.** *The Human Resources Management Handbook, Part 1*. Greenwich, CT.: JAI Press.

Logue, J., Yates, J. (2001). *The Real World of Employee Ownership*. Ithaca, NY: Cornell University Press.

Michie, J., Oughton, C., Bennion, Y. (2002). Employee ownership, motivation and productivity. A research report for Employees Direct from Birkbeck and The Work Foundation. Londen: Birbeck, Univerty of London.

Pendleton, A., Wilson, N., Wright, M. (1997). The Perception and Effects of Share Ownership: Empirical Evidence from Employee Buy-Outs. *British Journal of Industrial Relations*, Volume 36, Number 1, March: 99-123(25).

Pérotin, V., Robinson, A. (2003). Participation aux bénéfices et actionnariat salarié: Les éléments du débat, Parlement Européen, Série affaires sociales, SOCI 109 FR, 02-2003, ix + 44 p.

Poutsma, E. (2006). Changing patterns of employee financial participation in Europe. A survey among listed firms in six European Member States, Nijmegen: School of Management: 41 p.

Poutsma, E., de Nijs, W., Poole, M. (2003). The global phenomenon of employee financial participation. *International Journal of Human Resource Management*, Volume 14, Number 6, August: 855-862(8).

Reeves, R. (2007). CoCo Companies. Work, happiness and employee ownership, London: Employee Ownership Association: 25 p.

Russel, R., Rus. V. (1991). *International Handbook of Participation in Organizations for the Study of Organizational Democracy, Co-Operation and Self-Management* (volume 2). Oxford: Oxford University Press: 358 p.

Scharf, A., Mackin C. (2000). *Census of Massachusetts Companies with Employee Stock Ownership Plans (ESOPs)*. Boston: Commonwealth Corporation.

Vanek, J. (1965). Workers' profit participation, unemployment and the Keynesian equilibrium. *Weltwirtschaftliches Archiv*; 94: 206-214, reprinted in *Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms*, 1987; vol 2: 5 - 11.

Van Den Bulcke, F. (1986). *Vermogensaanwasdeling en investeringsloon* (2 delen), Gent: RUG, 1985-1986 (onuitgegeven doctoraal proefschrift), 740 p.

Van Den Bulcke, F., red. (1989). *Beloon inzet met kapitaal. Werknemers worden aandeelhouder*. Antwerpen: Financieel Economische Tijd: 253 p.

Van Put, A. (1996). *Ondernemingsparticipatie voor KMO's*. In: *Academie voor het kleinbedrijf. Meerwaarden voor het zelfstandig ondernemen*. Leuven: Garant: 85-135.

Van Put, A. (2007). *Participatief ondernemen. De ontbrekende hoeksteen voor de Top van Lissabon*. Antwerpen-Oxford: Intersentia: 296 p. (verschijnt in oktober 2007).

Vaughan-Whitehead, D. (1992). Interesement participation actionnariat. Impacts économiques dans l'entreprise. Paris: Economica: 334 p.

Vaughan-Whitehead, D. (2006). Workers' financial participation: What future place within the European Social Model? Zie Lowitzsch, J. The Pepper III Report. Berlin: Inter University Centre Split/Berlin and Institute for Eastern European Studies, Free University of Berlin: 69-89.

Weitzman, M. (1984). The Share Economy. Cambridge: Harvard University Press.

Weitzman, M. (1987). Steady State Unemployment under Profit Sharing. The Economic Journal; 97, 86-105.

Winther, G. (1995). Employee Ownership. A Comparative Analysis of Growth Performance. DK, Ålborg: Ålborg University Press: 126 p.

Bijlage 1: The European Employee Ownership CAP 100

	Company	EO held capitalisation millions	Capitalisation in millions	% Employee owned	% EO published by co?	Country	Employees	L/NL (number)	Branche (listed /non listed)
1	UBS	6.040,7	100.677,9	6,00	Y	CH	69.569	L	Banques
2	Total	5.356,0	133.899,3	4,00	Y	FR	112.877	L	Pétrole & gaz intégré
3	Novartis	4.385,2	122.711,3	3,57	N	CH	90.924	L	Fabrication de produits pharmaceutiques
4	Mondragon Corporación								
	Cooperativa	4.226,0	4.226,0	100,00	Y	ES	78.455	NL	all industries, distribution, financial services
5	Deutsche Bank	3.885,8	48.572,1	8,00	Y	DE	63.427	L	Banques
6	Société Générale	3.827,9	51.589,5	7,42	Y	FR	100.186	L	Banques
7	BNP Paribas	3.291,4	63.296,3	5,20	Y	FR	109.780	L	Banques
8	Crédit Agricole	2.973,7	49.561,4	6,00	Y	FR	62.112	L	Banques
9	Axa	2.973,6	52.910,3	5,62	Y	FR	110.347	L	Assurance-vie
10	Bouygues	2.630,2	15.029,9	17,50	Y	FR	115.441	L	Construction lourde
11	Royal Bank of Scotland	2.212,4	79.813,8	2,77	N	UK	137.000	L	Banques
12	John Lewis Partnership	2.093,0	2.093,0	100,00	Y	UK	64.000	NL	department stores and supermarkets
13	HSBC	1.779,9	162.356,3	1,10	N	UK	284.000	L	Banques
14	Vodafone	1.756,6	112.601,6	1,56	N	UK	57.442	L	Opérateurs de télécommunications divers
15	Lloyds TSB Group	1.705,3	42.043,9	4,06	N	UK	70.000	L	Banques
16	Suez	1.616,5	38.487,6	4,20	Y	FR	84.902	L	Service public diversifié
17	BP	1.576,1	191.577,2	0,82	N	UK	96.200	L	Pétrole & gaz intégré
18	EDF	1.509,5	79.446,7	1,90	Y	FR	161.560	L	Service public électrique
19	Banco Bilbao Vizcaya	1.498,8	59.950,2	2,50	Y	ES	94.681	L	bank
20	GlaxoSmithKline	1.465,8	134.737,0	1,09	N	UK	99.503	L	Fabrication de produits pharmaceutiques
21	Safran	1.461,6	7.652,5	19,10	Y	FR	58.850	L	Équipements de télécommunications
22	Svenska Handelsbanken	1.446,1	14.607,3	9,90	Y	SV	9.956	L	Banques
23	TomTom	1.423,9	3.807,3	37,40	N	NL	435	L	Services de communication sans fil
24	Vinci	1.418,8	15.764,5	9,00	Y	FR	133.513	L	Construction lourde
25	Barclays	1.399,0	61.360,8	2,28	N	UK	118.000	L	Banque d'investissement & courtage
26	France Telecom	1.340,8	45.605,8	2,94	Y	FR	203.008	L	Opérateurs de télécommunications divers
27	Sanofi-Aventis	1.321,5	102.444,3	1,29	Y	FR	97.181	L	Fabrication de produits pharmaceutiques
28	HBOS	1.216,7	53.087,5	2,29	N	UK	72.000	L	Banques
29	Eiffage	1.195,5	5.266,4	22,70	Y	FR	50.500	L	Construction lourde
30	Dexia	1.170,4	23.644,5	4,95	Y	BE	24.418	L	Banques
31	Saint Gobain	1.145,6	19.092,7	6,00	Y	FR	199.630	L	Matériels et équipements de construction
32	Tesco	1.093,4	34.351,2	3,18	N	UK	389.000	L	Grands magasins
33	PKO Bank Polski	1.062,8	10.170,6	10,45	Y	PL	33.479	L	bank
34	Siemens	989,7	62.616,4	1,58	N	DE	460.800	L	Matériel et équipement électronique
35	Renault	924,2	25.601,6	3,61	Y	FR	126.584	L	Fabricants automobiles
36	BHP Billiton	856,9	39.230,9	2,18	N	UK	33.184	L	Industrie et services d'extraction
37	Auchan	836,1	5.574,0	15,00	Y	FR	174.600	NL	supermarkets
38	EADS	808,7	22.780,2	3,55	Y	NL	113.210	L	Aérospatiale/défense - très diversifié
39	Colruyt	776,0	4.284,7	18,11	Y	BE	16.599	L	Vente au détail épicerie
40	Mediobanca	774,2	13.140,3	5,89	N	IT	386	L	Banque d'investissement & courtage
41	EFG International	735,5	3.448,3	21,33	Y	CH	1.053	L	Banques
42	RWE	735,1	36.756,0	2,00	Y	DE	85.928	L	Service public diversifié
43	Schneider Electric	731,1	19.443,9	3,76	Y	FR	88.670	L	Machinerie et équipements
44	Altadis	712,4	10.176,6	7,00	N	ES	28.817	L	Produits tabagiques
45	Air France - KLM	710,8	4.835,4	14,70	Y	FR	102.422	L	Compagnies aériennes
46	Essilor	682,9	8.034,6	8,50	Y	FR	26.534	L	corrective lenses
47	Betandwin AG	642,0	3.210,2	20,00	N	AT	295	L	games
48	Petrofac	620,7	1.549,0	40,07	N	UK	6.598	L	Services pétrole & gaz
49	Gaz de France	608,7	26.466,2	2,30	Y	FR	52.958	L	Service public gaz
50	Mediolanum	594,2	4.488,3	13,24	N	IT	1.614	L	Assurance-vie

	Company	EO held capitalisation millions	Capitalisation in millions	% Employee owned	% EO published by co?	Country	Employees	L/NL (number)	Branche (listed/non listed)
51	Nokia	570,6	69.791,8	0,82	N	FI	58.874	L	Équipements de télécommunications
52	WPP Group	534,9	12.257,8	4,36	N	UK	74.631	L	Publicité
53	Sacmi	505,0	505,0	100,00		IT	3.500	NL	ceramics, packaging, processing, plastics
54	AGF	500,1	19.234,2	2,60	Y	FR	15.431	L	Assurance-vie
55	Royal Dutch Shell	483,9	178.096,9	0,27	N	UK	109.000	L	Pétrole & gaz intégré
56	SAP	483,0	52.986,5	0,91	N	DE	35.873	L	Software - autres
57	Anglo American	472,6	49.608,9	0,95	N	UK	128.000	L	Extraction de minéraux - autres
58	Independent News & Media	466,5	1.740,3	26,80	N	IE	10.400	L	Édition et publication
59	British Telecom	466,1	27.258,7	1,71	N	UK	104.400	L	Opérateurs de télécommunications divers
60	Carrefour	450,4	31.946,2	1,41	Y	FR	436.474	L	Vente au détail épicerie
61	Volkswagen	447,1	19.892,9	2,25	N	DE	344.902	L	Fabricants automobiles
62	Arcelor	441,2	22.744,0	1,94	Y	LU	96.256	L	Production d'acier
63	Commerzbank	412,7	20.637,1	2,00	Y	DE	33.056	L	Banques
64	Crédit Suisse Group	406,6	59.474,2	0,68	N	CH	63.523	L	Banques
65	VOESTALPINE AG	402,6	3.908,5	10,30	Y	AT	24.000	L	steel
66	Arcadis	402,5	805,0	50,00	N	NL	9.208	L	Ingénierie & services architecturaux
67	GUS Group	388,9	14.899,7	2,61	N	UK	63.596	L	Autres denrées périssables
68	E.ON	384,8	62.280,0	0,62	N	DE	79.947	L	Service public diversifié
69	Marks & Spencer	384,2	14.405,9	2,67	N	UK	56.000	L	Vente au détail d'habillement et de chaussures
70	Logitech	383,6	3.088,5	12,42	N	CH	6.898	L	Périphériques d'ordinateur
71	National Grid	381,6	22.727,6	1,68	N	UK	19.783	L	Service public électrique
72	Cadbury Schweppes	379,7	16.310,5	2,33	N	UK	58.581	L	Boissons
73	Allianz	375,6	52.708,1	0,71	N	DE	177.625	L	Assurances et autres
74	Ryanair Holdings	363,0	5.113,5	7,10	N	IE	2.604	L	Compagnies aériennes
75	British American Tobacco	362,0	42.652,4	0,85	N	UK	96.952	L	Produits tabagiques
76	Standard Chartered Group	359,1	26.083,4	1,38	N	UK	43.899	L	Banques
77	Groupe Danone	358,4	25.062,7	1,43	Y	FR	88.184	L	Produits laitiers
78	L'Oréal	355,6	46.179,8	0,77	Y	FR	52.000	L	Produits de soin personnel
79	Sampo	353,7	8.931,5	3,96	N	FI	11.730	L	Banques
80	Eircom	353,5	1.614,6	21,89	Y	IE	7.275	L	Opérateurs de télécommunications divers
81	BASF	339,2	33.787,9	1,00	N	DE	80.945	L	Chimie diversifiée
82	Capitalia	332,6	14.422,5	2,31	N	IT	28.000	L	Banques
83	Unilever plc	331,4	23.322,8	1,42	N	UK	206.000	L	Aliments diversifiés
84	Pernod Ricard	324,7	14.369,3	2,26	Y	FR	8.239	L	Boissons
85	Vivendi Universal	323,9	32.066,7	1,01	Y	FR	34.031	L	Médias divers
86	Diageo	322,5	37.329,0	0,86	N	UK	22.619	L	Boissons
87	Amvescap	320,8	6.448,6	4,97	N	UK	5.798	L	Gestion d'actifs
88	Altran	319,0	1.220,0	26,15	Y	FR	16.446	L	Services informatiques et de consulting
89	Azimut Hld.	310,1	1.372,2	22,60	Y	IT	188	L	Autres services bancaires et financiers
90	PSA Peugeot Citroen	306,9	12.129,8	2,53	Y	FR	208.500	L	Fabricants automobiles
91	Alcatel	300,6	15.414,0	1,95	Y	FR	57.699	L	Équipements de télécommunications
92	Geox	299,4	2.763,4	10,84	N	IT	491	L	Habillement et chaussures
93	Unipart	293,3	533,3	55,00	Y	UK	10.000	NL	
94	Enel	293,0	41.992,2	0,70	N	IT	64.000	L	Service public électrique
95	Lafarge	288,7	16.982,6	1,70	Y	FR	80.000	L	Bétons et ciments
96	Christian Dior	286,8	14.338,3	2,00	N	FR	63.683	L	Articles et montres de luxe
97	DaimlerChrysler	283,7	42.427,3	0,67	N	DE	382.724	L	Fabricants automobiles
98	Lagardère	283,4	9.025,4	3,14	Y	FR	30.863	L	Médias divers
99	Förenings Sparbanken	281,9	11.115,7	2,54	N	SV	15.400	L	Banques
100	CPL Concordia	277,0	277,0	100,00		IT	943	NL	water, gas, electricity, energy

voorheen reeds verschenen in de reeks beleidsnota

1. De concurrentiepositie van België anno 2004: het falen van de loonnorm

door Marc De Vos, Geert Janssens, Johan Van Overtveldt

2. De relatie tussen loonlastenverlaging en jobs

door Jozef Konings

3. 'Duovaardigheid' bevorderen: op weg naar een organisatie die resultaatgerichtheid en aanpassingsvermogen met elkaar verzoent

door Julian Birkinshaw, Cristina Gibson, met Aimé Heene

4. Rusland na het communisme: een normaal land

door Andrei Shleifer en Daniel Treisman

5. Loonkosten en jobcreatie: regionale en sectorale verschillen

door Jozef Konings

6. Snelle jongens: Naar een betere integratie van nieuwkomers in de onderneming

door Keith Rollag, Salvatore Parise, Rob Cross en ingeleid door Leon Vliegen

7. Vennootschapsbelasting in Europees perspectief

door Hylke Vandenbussche

8. Zin en onzin van fusies en overnames

door Herman Vantrappen, Koen Dejonckheere, Paul Van Hooghten

9. Mobiliteit, rekeningrijden en de prijsstructuur in de transportsector

door Bruno De Borger

10. Notionele interestaftrek: een nieuwe fiscale incentive

door Chris Vandermeersche

11. Leidt de EU-uitbreiding tot sociale afbouw?

door Filip Abraham

12 A. Het QWERTY-model. Sociaal-economisch overleg in België

door Johan Van Overtveldt, Geert Janssens en Serge Huyghe

12 B. De AZERTY-toets. Internationale lessen voor het Belgisch overlegmodel

door Johan Van Overtveldt, Geert Janssens en Serge Huyghe

13. Vennootschapsbelasting, tewerkstelling en groei

door Jozef Konings en Hylke Vandenbussche

14. Processie van Echternach. Het Belgische concurrentievermogen: twee vooruit, drie achteruit

door Geert Janssens en Johan Van Overtveldt

15. Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen in Vlaanderen

door Xavier Carbonez

16. Blind date!? Het psychologisch contract als uitdaging voor HRM

door Dirk Buyens, Ans De Vos en Thomas Dewilde

17. Kortsluiting op energiefactuur. Stijgende energieprijzen zijn voetveeg voor concurrentiekracht

door Daan Killemaes

18. Aandeelhouderswaarde. Tien principes om ze te creëren

door Alfred Rappaport. Met uitgebreide commentaar van Ignace Van Doorselaere

19. Röntgenfoto van de Belgische economie: 10 zwakke plekken van onze economie. Prioriteiten voor de begrotingsopmaak

door Caroline Ven

Ondernemingsparticipatie behelst een visie op de onderneming waarbij werknemers 'deelnemen' in de beslissingsprocessen en/of het financiële resultaat van de organisatie. Uitgelegd wordt welke ingrediënten noodzakelijk zijn om de participatiesoep op smaak te brengen. Een overzicht van het overvloedig internationaal empirisch materiaal geeft aan dat participatieve bedrijven beter presteren dan hun tegenhangers. Voor eigen land blijft het echter uitkijken naar een meer flexibele en moderne wettelijke omkadering voor participatie.

vwk Metena

Vertrekkend vanuit een economische oriëntatie doet **vwk Metena** aan onderzoekswerk dat betrekking heeft op brede maatschappelijke problemen en discussies.

verantwoordelijke uitgever

vwk Denktank
Sneeuwbeslaan 20
2610 Wilrijk

www.vkwmetena.be
vwk.metena@vwk.be