

**UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**Departamento de Economía Financiera y Contabilidad III (Economía  
y Administración Financiera de la Empresa)**



**TESIS DOCTORAL**

**Participación de los trabajadores en el capital de la  
empresa: su implementación y viabilidad en  
Portugal: análisis de 14 países de la Unión Europea**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

**Ricardo André Cabral de Carvalho Bahía Machado**

Directores:

**Gustavo R. Lejarriaga Pérez de las Vacas  
Sonia Martín López**

**Madrid, 2011**

**ISBN: 978-84-695-0321-8**

© Ricardo André Cabral de Carvalho Bahía Machado, 2011

**UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**Departamento de Economía Financiera y Contabilidad III  
(Economía y Administración Financiera de la Empresa)**



**Participación de los trabajadores en el capital de la  
empresa: su implementación y viabilidad en Portugal.  
Análisis de 14 países de la Unión Europea.**

Tesis doctoral presentada por: D. Ricardo André CABRAL DE CARVALHO  
BAHIA MACHADO

Directores: Dr. D. Gustavo R. LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS  
Dra. D.<sup>a</sup> Sonia MARTÍN LÓPEZ

**Madrid, 2011**

Tesis financiada por:

**FCT** Fundação para a Ciência e a Tecnologia

MINISTÉRIO DA CIÊNCIA, TECNOLOGIA E ENSINO SUPERIOR



UNIÃO EUROPEIA  
Fundo Social Europeu



**Participación de los trabajadores en el capital de la  
empresa: su implementación y viabilidad en Portugal.  
Análisis de 14 países de la Unión Europea.**

Tesis doctoral presentada por: D. Ricardo André CABRAL DE CARVALHO  
BAHIA MACHADO

Directores: Dr. D. Gustavo R. LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS  
Dra. D.<sup>a</sup> Sonia MARTÍN LÓPEZ

Tesis financiada por:

**FCT** Fundação para a Ciência e a Tecnologia  
MINISTÉRIO DA CIÊNCIA, TECNOLOGIA E ENSINO SUPERIOR





*A la memoria de Tiago (1975-2002)*

*A mis padres y mi hermana*

*A Carla*

*A Inês y Matilde*



«La única medida que disponemos para conceptuar como justas o injustas, como buenas o malas, como las mejores o las peores todas nuestras instituciones y convenciones sociales, económicas y políticas, deriva de nuestra concepción de lo que es una vida buena para el Hombre en la Tierra y de nuestra convicción de que, teniendo en cuenta determinadas condiciones exteriores, es posible que los hombres alcancen una vida buena para si mismos por sus propios medios.»

Mortimer J. ADLER, *The Time of Our Lives* (1970)

≈

«La vida colectiva no ha nacido de la vida individual, sino que, por el contrario, es la segunda la que ha nacido de la primera. Es solamente bajo esta condición que se puede explicar el modo cómo la individualidad personal de las unidades sociales ha logrado formarse y crecer sin disgregar la sociedad.»

Émile DURKHEIM, *De la division du travail social* (1893)





## **Agradecimientos**

La apariencia de que una tesis, sea del tipo que fuere, es un trabajo primordialmente solitario, donde el doctorando está consigo mismo, entre sus artículos científicos, libros, bases de datos y la hoja en blanco de un procesador de texto que espera, con su cursor, bajo la reflexión madurada de aquello, una sucesión de palabras escritas que formen un todo inédito, es o debería ser, solamente un leve reflejo de la realidad, porque hay un contexto más amplio que rodea al aspirante a doctor. Es el trabajo de una persona que ha resultado de miles de decisiones, de aspecto personal, familiar o meramente profesional, tomadas en un clima de cooperación y de entreayuda. Esa es la naturaleza de un trabajo que pretende ser serio y riguroso.

De acuerdo con eso, no podría presentar todo el conjunto estructurado de supuesta sabiduría que aparece a continuación, sin poner de manifiesto las aportaciones sin las cuales el conjunto de caracteres, de señales y signos, sería ininteligible. Así, en primer lugar me gustaría agradecer por su trabajo de supervisión paciente, incansable, docto y, por encima de todo, de infusión de ánimo de mi pareja de directores de tesis constituida por los Profesores: Doctor Gustavo LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS y Doctora Sonia MARTÍN LÓPEZ. Todas las palabras son escasas para hacer expresar mi enorme gratitud por todos los consejos y aportaciones de una asombrosa calidad científica, técnica y, principalmente, humana. Reitero que, sin ellos todo este trabajo no sería más que un conjunto de hojas vacías.

Quiero expresar también mi gratitud a todos mis profesores del periodo de docencia de este doctorado que han contribuido con su experiencia y enseñanza para que pudiese proseguir con estos estudios y llegar a culminar esta etapa, haciendo especial referencia a uno de mis directores de tesis, elegido mientras escuchaba y asistía a sus clases fehacientemente pedagógicas y daba mis primeros pasos como extranjero en un Universidad con esta dimensión – me refiero de nuevo al profesor Doctor Gustavo LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS –, que es mi maestro, y con especial énfasis al maestro de mi maestro, mi profesor/amigo Doctor Carlos GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ que me dio a conocer lo que es cooperación, espíritu de entreayuda,

humanismo y utopía en sus clases, a través de su adoptada mayéutica, buscando en sus alumnos el interior desconocido, mientras caminábamos en el ágora de la filosofía y del pensamiento cooperativo.

Además quiero agradecer a mis compañeros miembros del equipo de investigadores de la ESCUELA DE ESTUDIOS COOPERATIVOS por las sugerencias recibidas, que me han ayudado a avanzar con este trabajo de investigación.

Finalmente, no podría dejar de agradecer a mis AMIGOS más íntimos y próximos, en especial a aquéllos que por su experiencia conjunta en el mundo académico solían comprender mejor las fluctuaciones de ánimo, las ocasiones de debilidad que me han asaltado, infundiéndome la fuerza necesaria para superar esos obstáculos. Mas, por encima, de todo, mi agradecimiento más vehemente se dirige a mi FAMILIA que sufrió por mi sufrimiento, que se emocionó, a pesar de todo, con mis pequeñas victorias ante la adversidad, que dieran todo de sí mismos para que lograra llegar a esta etapa de mi vida. Todos ellos constan en la dedicatoria de este trabajo.

≈

*“Y así vamos adelante, botes que reman contra la corriente, incesantemente  
arrastrados hacia el pasado.”*

F. SCOTT FITZGERALD, *The Great Gatsby* (1925)

## Índice general

Índice de cuadros, gráficos y figuras.....	xv
Abreviaturas.....	xix
<b>Introducción.....</b>	<b>1</b>
<b>1. La propiedad y la participación de los trabajadores en la empresa.....</b>	<b>15</b>
1.1. Definición.....	17
1.2. Análisis histórico y necesidad de su planteamiento.....	20
1.2.1. El capitalismo popular y la economía binaria.....	20
1.2.2. Evolución histórica.....	27
1.3. Desarrollo de la economía social y las empresas de participación.....	30
1.3.1. Campo de actuación de la economía social.....	30
1.3.2. Las empresas de participación.....	34
1.4. Propiedad y control de la empresa.....	35
1.4.1. Situación actual (el problema de los sistemas de gobierno corporativo).....	35
1.4.2. El Dilema del Prisionero y el problema del gorrón.....	37
1.4.3. La Teoría de Agencia.....	38
1.4.4. Los trabajadores como propietarios.....	40
1.5. Formas de participación de los trabajadores.....	44
1.5.1. Definición y el modelo europeo de participación.....	44
1.5.2. Participación directa.....	50
1.5.3. Participación representativa.....	54
1.5.4. Participación indirecta (o participación financiera).....	56
<b>2. Los principales motivos de planteamiento de planes de participación financiera para los trabajadores en las empresa.....</b>	<b>61</b>
2.1. El estado del arte en los Estados Unidos y en la Europa.....	63
2.2. Su influencia en el rendimiento de la empresa.....	69
2.3. Su influencia sobre la motivación de los trabajadores (cultura de la empresa y actitudes en el desarrollo de sus tareas diarias en su trabajo).....	88
2.4. El impacto organizacional de la propiedad psicológica de los trabajadores....	96

2.5. Los planes de propiedad de acciones para los trabajadores como instrumento de defensa hacia adquisiciones hostiles y el rendimiento de la empresa.....	103
2.6. Los demás motivos: el nivel de sindicación.....	107
<b>3. La evolución de la participación financiera en la Unión Europea (excepto Luxemburgo, Rumania y Bulgaria, y los 10 países de la ampliación de mayo de 2004).....</b>	<b>111</b>
3.1. Introducción.....	113
3.2. Los impulsos para el ascenso de la participación financiera.....	115
3.2.1. Un marco para la participación financiera y los principios de la Comisión Europea.....	115
3.2.2. La posición de los interlocutores sociales.....	117
3.2.3. Las redes no gubernamentales de apoyo a la propiedad de los trabajadores.....	120
3.3. Los informes PEPPER y sus consecuencias.....	123
3.3.1. Consideraciones iniciales.....	123
3.3.2. El camino seguido desde el primer informe.....	123
3.3.3. El estado actual de los regímenes de participación financiera en los 14 países elegidos en el estudio.....	131
3.3.3.1. Alemania.....	132
3.3.3.2. Austria.....	133
3.3.3.3. Bélgica.....	135
3.3.3.4. Dinamarca.....	135
3.3.3.5. España.....	136
3.3.3.6. Finlandia.....	137
3.3.3.7. Francia.....	138
3.3.3.8. Grecia.....	140
3.3.3.9. Holanda.....	140
3.3.3.10. Irlanda.....	141
3.3.3.11. Italia.....	142
3.3.3.12. Portugal.....	143
3.3.3.13. Reino Unido.....	144
3.3.3.14. Suecia.....	145

3.3.3.15. Resumen de los datos inferidos en los perfiles analizados según las encuestas base del estudio.....	146
3.3.4. Los indicadores de referencia del PEPPER IV.....	148
3.3.5. La cuestión fiscal.....	149
3.4. <i>La participación financiera y su relación con las demás formas de participación.....</i>	<i>151</i>
3.4.1. El modelo europeo de participación (el Proyecto EPOC).....	151
3.4.2. Los demás estudios.....	159
<b>4. Análisis del entorno y de la participación financiera en Portugal.....</b>	<b>167</b>
4.1. <i>Análisis del entorno político, económico, financiero, social y tecnológico.....</i>	<i>169</i>
4.1.1. La productividad a escala nacional y empresarial.....	169
4.1.2. Tamaño de las empresas.....	177
4.1.3. Mercado de capitales portugués y fuentes de financiación.....	179
4.1.4. Relaciones laborales.....	184
4.1.5. Recursos humanos y prácticas de formación.....	190
4.1.6. Inversión en investigación y desarrollo.....	195
4.1.7. Modelo de gobierno de las empresas.....	197
4.2. <i>La participación financiera en Portugal.....</i>	<i>202</i>
4.2.1. Introducción.....	202
4.2.2. El reparto de beneficios.....	202
4.2.3. Formas de accionariado de los trabajadores.....	204
4.2.3.1. Los incentivos fiscales de los planes de opción de suscripción o de compra de acciones.....	204
4.2.3.2. Los incentivos fiscales provenientes de la adquisición de acciones por los trabajadores en el ámbito de las privatizaciones.....	205
4.2.4. Las privatizaciones y la propiedad de los trabajadores.....	206
4.2.4.1. Reserva de acciones para los trabajadores.....	209
4.2.4.2. Los fondos de inversión mobiliaria y la ley de privatizaciones.....	211
<b>5. Planteamiento de los posibles factores explicativos del grado de incidencia de los planes colectivos de propiedad de acciones para los trabajadores.....</b>	<b>215</b>
5.1. <i>Los determinantes de la participación financiera.....</i>	<i>217</i>
5.2. <i>Lo que se pretende explicar.....</i>	<i>224</i>
5.2.1. Introducción.....	224

5.2.2. Los informes de la EFES.....	224
5.2.3. La propiedad de los trabajadores en los catorce Estados miembros de la Unión Europea elegidos.....	230
5.3. <i>Las dimensiones de los determinantes de la incidencia de la participación financiera.....</i>	231
5.3.1. Dimensión política, económica y jurídica.....	233
5.3.1.1. Índice de gobernabilidad.....	233
5.3.1.2. Índice de Competitividad Global.....	240
5.3.1.3. El sistema legal.....	246
5.3.2. Dimensión del entorno empresarial.....	248
5.3.2.1. Desarrollo del mercado de capitales.....	248
5.3.2.2. Tamaño de las empresas.....	251
5.3.2.3. Empresas por rama de actividad y nivel ocupacional de los trabajadores.....	254
5.3.3. Dimensión de la gestión estratégica de los recursos humanos / lugares de trabajo de alto rendimiento.....	257
5.3.3.1. Grado de prácticas de formación en la empresa y educación.....	258
5.3.3.2. Grado de inversión en investigación y desarrollo (i+d).....	260
5.3.4. Dimensión de las relaciones laborales.....	262
5.3.4.1. Nivel de sindicación y nivel de comités de empresa.....	262
5.3.4.2. Nivel de prácticas de participación directa.....	264
<b>6. Los indicadores de referencia y futuras líneas de investigación.....</b>	<b>267</b>
6.1. <i>Los indicadores de referencia (modelo).....</i>	269
6.2. <i>La estrategia de crecimiento “Europa 2020”.....</i>	275
6.3. <i>Una base de datos europea dedicada a la propiedad de los trabajadores.....</i>	277
6.4. <i>Resumen y futuras líneas de investigación.....</i>	279
<b>Resumen y conclusiones.....</b>	<b>281</b>
<b>Referencias bibliográficas.....</b>	<b>315</b>
<b>Bases de datos consultadas y disponibles en Internet.....</b>	<b>349</b>
<b>Páginas de Internet consultadas.....</b>	<b>350</b>

## Índice de cuadros, gráficos y figuras

### Cuadros

Cuadro 1.1. – Mecanismos de participación en Europa y los orígenes de su diversidad.....	48
Cuadro 1.2. – Principales modalidades de participación directa.....	54
Cuadro 2.1. – Modelos de propiedad de los trabajadores.....	90
Cuadro 3.1. – Resultados de las encuestas CRANET y EWCS (PEPPER IV).....	147
Cuadro 3.2. – Nivel de incidencia de las principales formas de participación directa por país (en porcentaje).....	153
Cuadro 3.3. – Incidencia de los esquemas de participación financiera por países (en porcentaje del “total”).....	155
Cuadro 4.1. – Tasa de crecimiento real del PIB (porcentaje).....	171
Cuadro 4.2. – Déficit público en porcentaje del PIB.....	172
Cuadro 4.3. – Deuda pública en porcentaje del PIB.....	172
Cuadro 4.4. – Número de empresas de acuerdo con su tamaño en Portugal.....	177
Cuadro 4.5. – Número de empleados por tamaño de la empresa en Portugal.....	177
Cuadro 4.6. – PYMES en Portugal y UE-27 por tamaño de empresa en porcentaje del número de empresas y de empleados, y del valor añadido el 2008 en la economía empresarial no financiera.....	178
Cuadro 4.7. – Datos bursátiles agregados para Portugal, Reino Unido, Zona Euro y Unión Europea.....	180
Cuadro 4.8. – Resumen de la clasificación del país de acuerdo con la estructura financiera.....	183
Cuadro 4.9. – Densidad sindical en algunos países europeos (en porcentaje).....	186
Cuadro 4.10. – Resultados de la acción sindical en algunos países europeos.....	187
Cuadro 4.11. – Reivindicaciones que motivaron las huelgas (porcentaje del total de huelgas).....	188
Cuadro 4.12. – Métodos para mejorar la contratación y el mantenimiento de los trabajadores (en porcentaje).....	192
Cuadro 4.13. – Proporción de los costes salariales anuales gastados en la formación (porcentaje de empresas).....	193



Cuadro 4.14. – Aprendizaje a lo largo de la vida en porcentaje de la población entre los 25 y 64 años.....	194
Cuadro 4.15. – Gasto interior en Investigación y Desarrollo (I+D) (en porcentaje del PIB).....	196
Cuadro 4.16. – Tipos de control de las empresas cotizadas en bolsa (con base en el último propietario, para un porcentaje del control de 20 por ciento).....	201
Cuadro 4.17. – Ingresos de las operaciones de privatización para el Estado portugués.	208
Cuadro 4.18. – Número de acciones en OPV por grupo de inversores.....	210
Cuadro 4.19. – Resultado final de las operaciones de privatización de la <i>PT</i> (5ª fase) y de la <i>EDP</i> (4ª fase).....	211
Cuadro 5.1. – Empresas incluidas en los tres últimos informes de la EFES, por categoría (cotizada o no cotizada).....	226
Cuadro 5.2. – Empresas según la magnitud de la propiedad de los trabajadores para el año 2008.....	227
Cuadro 5.3. – Nivel de empleo y de empleados propietarios en el total de empresas y en las empresas cotizadas.....	228
Cuadro 5.4. – Resumen de la situación de la propiedad de los trabajadores en 29 países de Europa.....	229
Cuadro 5.5. – Porcentaje de trabajadores propietarios sobre el total.....	230
Cuadro 5.6. – Factores determinantes del nivel de incidencia de los planes de propiedad de los trabajadores por país.....	232
Cuadro 5.7.a – Índice de gobernabilidad desglosado (3 dimensiones), 2007-2009 (WGI – percentiles).....	236
Cuadro 5.7.b – Índice de gobernabilidad desglosado (3 dimensiones), 2007-2009 (WGI – percentiles).....	237
Cuadro 5.8. – Índice de Competitividad Global (Foro Económico Mundial).....	242
Cuadro 5.9. – Clasificación y ventaja/desventaja competitiva de los países, a través de la elección de algunos indicadores (FEM), 2009.....	244
Cuadro 5.10. – Países según el sistema legal.....	247
Cuadro 5.11. – Datos bursátiles agregados (empresas, capitalización, negociación), por país (en porcentaje del PIB).....	250
Cuadro 5.12. – Tamaño de las empresas, por número total, por número de empleados y personas ocupadas por empresa (estimadas).....	252

Cuadro 5.13. – Empleados por rama de actividad (en porcentaje del empleo total).....	255
Cuadro 5.14. – Distribución de los trabajadores por grandes grupos ocupacionales agregados (en porcentaje del empleo total).....	256
Cuadro 5.15. – Porcentaje de población adulta, entre los 25 y 64 años, que participa en la educación y formación.....	259
Cuadro 5.16. – Gasto interno bruto en Investigación y Desarrollo (en porcentaje del PIB).....	261
Cuadro 5.17. – Densidad Sindical (porcentaje).....	263
Cuadro 6.1. – Resumen de las dimensiones, medidas, indicadores y variables incluidas en el modelo teórico.....	271
<b>Gráficos</b>	
Gráfico 4.1. – Valor total de las acciones negociadas en bolsa en porcentaje del PIB..	181
Gráfico 5.1. – La dimensión económica (índice de gobernabilidad), promedio 2007- 2009 (percentiles).....	238
Gráfico 5.2. – La dimensión institucional (índice de gobernabilidad), promedio 2007-2009 (percentiles).....	239
<b>Figuras</b>	
Figura 1.1. – Los ESOP y la eficacia organizacional.....	46
Figura 1.2. – Tipos de participación.....	50
Figura 2.1. – El impacto de los esquemas de reparto de beneficios y de propiedad de acciones para los trabajadores.....	64
Figura 2.2. – Percepciones de propiedad y dedicación de los trabajadores.....	99
Figura 2.3. – Un modelo del proceso a nivel individual para los efectos de la propiedad de los trabajadores.....	102
Figura 3.1. – Participación financiera según los informes PEPPER.....	126
Figura 3.2. – El esquema de un ESOP apalancado, con aportaciones de la empresa a un fondo fiduciario.....	128
Figura 4.1. – Visión de conjunto de los sistemas financieros.....	182
Figura 5.1. – Modelo de Estratos de Diferenciación (y consideración) del Entorno...	223
Figura 5.2. – Relación entre las dimensiones y el modelo propuesto.....	233



## Abreviaturas

ACI – Alianza Cooperativa Internacional

BERD – Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo

CEPES – Confederación Empresarial Española de Economía Social

CESE – Comité Económico y Social Europeo

CNMV – Comisión Nacional del Mercado de Valores (España)

CRP – *Constituição da República Portuguesa* [Constitución de la República Portuguesa]

EBO – *Employee Buy-Out* [adquisición de la empresa por los empleados]

ED – Empresas dirigidas y detentadas por los trabajadores

EFES – *European Federation of Employee Share Ownership* [Federación Europea del Accionariado Asalariado]

EIRO – *European Industrial Relations Observatory* [Observatorio Europeo de Relaciones Laborales]

EP – Empresas capitalistas participadas por los trabajadores

EPOC – *Employee Direct Participation in Organizational Change* [Participación directa de los trabajadores en el cambio organizativo]

ESOP – *Employee Stock Ownership Plan* (Plan de propiedad de acciones para trabajadores)

EUR-16 – véase *Zona Euro-16*

EUROFOUND – Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo

EWCS – *European Working Conditions Survey* (Encuesta sobre las condiciones de trabajo europeas)

FEM – Foro Económico Mundial

GAO – *U.S. General Accounting Office*, cambió en el 2004 su denominación por *Government Accountability Office* (Oficina General de Contabilidad)

ICG – Índice de Competitividad Global (del Foro Económico Mundial)

LEBO – *Leveraged Employee Buy-Out* [adquisición apalancada de la empresa por los empleados]

LBO – *Leveraged Buy-Out* [adquisición apalancada de la empresa]

NIC – Normas Internacionales de Contabilidad

NIIF – Normas Internacionales de Información Financiera

OIT – Organización Internacional del Trabajo u Oficina Internacional del Trabajo (éste, es uno de los tres órganos de base que forman la primera)

PEPPER – *Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results* [fomento de la participación de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)]

PF – Participación Financiera (de los trabajadores en la empresa en la cual trabajan)

PPA – Plan de Propiedad de Acciones

PYME – Pequeñas y Medianas Empresas

RB – Reparto de beneficios

SBA – *Small Business Act* (Ley para las pequeñas empresas)

UE-15 – Unión Europea antes de la ampliación del 2004, que incluía quince Estados miembros [Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Reino Unido y Suecia]

UE-27 – Unión Europea incluyendo todos los Estados miembros [Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumania y Suecia]

WERS – *Workplace Employment Relations Survey* (encuesta sobre las relaciones de los trabajadores en el lugar de trabajo)

WGI – *Worldwide Governance Indicators* (indicadores de la gobernabilidad en el ámbito mundial)

WIRS – *Workplace Industrial Relations Survey* (encuesta sobre relaciones industriales en el lugar de trabajo)

Zona Euro-16 – Dieciséis Estados miembros de la Unión Europea donde el Euro tiene curso legal [Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta y Portugal], excepto Estonia, donde su adhesión tuvo lugar el 1 de enero del 2011.



# INTRODUCCIÓN





## INTRODUCCIÓN

En marzo de 2011 se conmemoran los veinte años de la publicación del primer informe de la entonces Comunidad Económica Europea (CEE), promovido por la Comisión de las Comunidades Europeas, con el objetivo de promover la participación de los trabajadores en los beneficios y/o en el capital de las empresas en las cuales ejercen su actividad profesional. Se denominó informe PEPPER (*Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results*), o según su denominación oficial en castellano: *Fomento de la participación de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)*.

El informe fue elaborado por la profesora de la *European University Institute* de Florencia, Italia, Milica UVALIC (1991) tras el impulso dado año y medio antes por la Carta Comunitaria de los Derechos Sociales Fundamentales de los Trabajadores (COMISIÓN EUROPEA, 1989).

Transcurridos veinte años, se pretende analizar la evolución de los esquemas de participación financiera<sup>1</sup> en catorce países de la Unión Europea, donde se destacará su incidencia en Portugal, tras haber percibido su débil desarrollo en esta materia frente a sus socios comunitarios.

La propiedad de los trabajadores (en concreto la participación indirecta o financiera de los trabajadores en el capital de sus empresas) debe su impulso histórico a Louis KELSO, que en la década de 50 del siglo pasado, mientras constataba que el concepto de capitalismo se había desvirtuado hacia la gran acumulación del capital, al mismo tiempo que alejaba la participación de millones de personas en la economía, que se iban ubicando en los márgenes de la pobreza, en el umbral de la condición y de la dignidad humanas. En el año 1958, Kelso publica con el filósofo Mortimer J. ADLER el emblemático *The Capitalist Manifesto*. En 1974 se publica la ley federal americana denominada, según su acrónimo, por ERISA (*Employee Retirement Income Security Act*). Con ello ha iniciado oficialmente el movimiento de los nuevos capitalistas, o del verdadero capitalismo que se

---

<sup>1</sup> En diversas ocasiones se denominan como “esquemas PEPPER”.

había desviado de su origen, de su código genético, tras el concepto de la economía binaria, donde la dicotomía de los factores productivos – capital y trabajo – no implica que forzosamente tengan que ser mutuamente excluyentes: el trabajador puede aportar su fuerza de trabajo y detentar parte de los activos necesarios para que se ponga marcha el proceso productivo.

Europa, en las últimas décadas casi siempre retrasada frente a sus competidores más directos –Estados Unidos y Japón –, presenta niveles de crecimiento, de productividad y de competitividad muy débiles. Si hablamos de la acción de las autoridades comunitarias, auxiliadas por los Estados miembros, deberá formular políticas que permitan acortar la distancia que se creó tras esos años perdidos con cuestiones funcionales, de simple forma y meramente orgánicas, olvidando la sustancia o el significado último de una unión de naciones: unir hombres que, a través de una amplia cooperación, aspiran a una vida buena.

La cuestión puesta en esos términos podrá derivarse a una discusión meramente teórica, basada en los fundamentos de filosofía política en todas sus vertientes, olvidándose de la praxis y de su dimensión política para definir estrategias en el sentido de recaudar medios para que las ideas se tornen concretas en el campo donde se desarrollan las batallas cotidianas de la vida de las personas. Este fue uno de los motivos por los que planteó y ejecutó este trabajo: la pretensión transversal de cualquier investigador científico de cambiar algo, que en este caso se engrandece porque el escenario actual, o por lo menos el sentimiento de las personas en el mundo occidental, tras las grandes convulsiones verificadas hacia el capitalismo globalizado y la creciente marginalización de los más pobres, que la Historia trata de marcar en su eje del tiempo.

Este trabajo se divide en seis capítulos a través de los cuales se hace un análisis descriptivo del fenómeno de la participación financiera de los trabajadores con el objetivo de desarrollar un modelo teórico, donde se plantean las medidas y los indicadores de referencia que podrán explicar los diferentes grados de incidencia y esquemas de propiedad de los trabajadores que se utilizan en los catorce países incluidos en el análisis. Para finalizar, se hará un resumen de todo lo que se ha investigado al respecto, y se plantearán las conclusiones a las que se han llegado.

Su estructura es la que se muestra a continuación:

1. La propiedad y la participación de los trabajadores en la empresa
2. Los principales motivos de planteamiento de planes de participación financiera para los trabajadores en la empresa
3. La evolución de la participación financiera en la Unión Europea
4. Análisis del entorno y de la participación financiera en Portugal
5. Planteamiento de los posibles factores explicativos del grado de incidencia de los planes colectivos de propiedad de acciones para los trabajadores
6. Los indicadores de referencia y futuras líneas de investigación

Resumen y conclusiones

El **primer capítulo** se divide en cinco apartados, donde se pretende explicar lo que significa el capitalismo popular a la luz de su evolución histórica, introduciendo el concepto de economía social y de las empresas de participación, así como el problema de la separación entre propiedad y control, tema de interés para aquéllos que se dedican al estudio de la teoría de la empresa moderna y que actualmente afecta a las empresas que compiten en un mercado globalizado, además se identificará el resto de formas de participación de los trabajadores en la empresa:

1. En el *primer apartado* se propone una definición de lo que es la propiedad de los trabajadores, mostrando su evolución a lo largo del tiempo y fijándose en lo establecido por los diversos órganos comunitarios que a partir de la década de los 90 del siglo pasado se han empezado a preocupar por la divulgación de este concepto.
2. En el *segundo apartado* se establece la base histórica del capitalismo popular y del concepto de la economía binaria, y los motivos que explican su origen y el planteamiento de estudios y de un marco legislativo para su desarrollo, donde han surgido los planes de propiedad de acciones para los trabajadores en los Estados Unidos, conocidos como ESOP (*Employee Stock Ownership Plans*).

3. El *tercer apartado* se dedicará a hacer una breve referencia de conceptos que son bastante próximos, la *Economía Social* y de las *Empresas de Participación*, delimitándolos, al mismo tiempo que se define su campo de actuación y las ventajas de su objeto, valores y principios, misión y objetivos para la economía.
4. En el *cuarto apartado* se dedica al estudio del fenómeno de la separación de la propiedad y del control de las empresas, que ha surgido con mayor acuidad en las ciencias económicas y empresariales modernas, bajo el tratado de la teoría de empresa con su origen en COASE (1937), a la que hicieron referencia con anterioridad BERLE y MEANS (1932), pero que se desarrolló posteriormente por el artículo fundamental de JENSEN y MECKLING (1976) – que marca el inicio del estudio del gobierno corporativo moderno –, donde se señalará el movimiento del activismo accionario y los menoscabos egoístas e irresponsables de los directivos hacia la práctica de una buena dirección de sus empresas en el interés del propietario. Se aludirá al problema de la teoría de juegos, al dilema del prisionero para destacar la cuestión de la cooperación entre los pares y el problema del gorrón, para a continuación centrarse en la célebre teoría de agencia y de los gastos excesivos de los directivos no propietarios. De este modo, se introducirá el tema de los trabajadores como propietarios y de su eficiencia en el entorno interior de las empresas, y los posibles conflictos con los directivos.
5. Por último, en el *quinto apartado*, se destacan las diversas formas de participación de los trabajadores en las empresas – no solamente la participación financiera o indirecta, como definen los diversos órganos o instituciones comunitarias – sino la definición de un modelo europeo de participación, considerando aspectos de actitud, comportamiento y dedicación de los trabajadores en el lugar de trabajo, a través de las diversas formas de participación: directa, representativa, en la toma de decisiones. Y cómo éstas y la participación financiera interactúan para proporcionar una mayor eficacia organizacional. Además, se hará referencia a las diversas formas que podrán adoptar los esquemas de participación financiera, según los dos grandes grupos: reparto de beneficios y participación en el capital.

El **segundo capítulo** se divide en seis apartados, donde se hará un breve análisis del estado del arte de la participación financiera en los Estados Unidos y en Europa, y a continuación, mediante una exhaustiva revisión de la literatura, se van a exponer los

principales motivos a los que se hace referencia para la implementación de este tipo de esquemas por las empresas, o para la adopción de políticas nacionales (o a escala comunitaria) que fomenten la difusión de la propiedad de los trabajadores, centrándonos en concreto en aspectos como el rendimiento de la empresa, la motivación de los trabajadores, la *propiedad psicológica*, la defensa hacia adquisiciones hostiles en el mercado del control empresarial, el papel de los interlocutores sociales, especialmente de los sindicatos, en la mayor o menor incidencia de estos esquemas:

1. En el *primer apartado* se hará, a modo de introducción, referencia a las dos corrientes de estudios que se dedican a analizar la influencia de los esquemas de participación financiera en la vida de las empresas: (i) los que establecen la relación entre la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de las empresas que los han implementado; (ii) los que se dedican a estudiar su influencia sobre las actitudes, motivación y satisfacción de los trabajadores involucrados en esos esquemas, y sus consecuencias en el desempeño de sus tareas diarias.
2. El *segundo apartado* se va a dedicar en exclusiva a los estudios que han encontrado una relación entre la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de las empresas, a través del desglose del grupo de estudios bajo las tres metodologías que se siguen normalmente: (i) comparación de la situación de la(s) empresa(s) antes y después de la implementación del esquema de participación financiera; (ii) comparación de sección cruzada entre empresas con esquemas de propiedad de trabajadores y las demás (que no poseen este tipo de esquemas) y que operan en la misma rama; (iii) comparación de la influencia de estos esquemas bajo los diferentes niveles de prácticas de participación directa. Se analiza un amplio conjunto de estudios.
3. El *tercer apartado* se dedicará al estudio de la influencia de los planes de propiedad de los trabajadores en sus actitudes y comportamientos, donde se van a analizar los efectos de la participación financiera según tres modelos que analizan los efectos psicológicos de la propiedad: (i) el modelo intrínseco; (ii) el modelo extrínseco; (iii) el modelo instrumental. Asimismo, basándose en el exhaustivo trabajo de revisión de la literatura llevado a cabo por KRUSE y BLASI (1997), se examinarán estos efectos según tres enfoques: (a) sección cruzada entre grupos de trabajadores propietarios y grupos de trabajadores no propietarios; (b) estudios longitudinales,

antes y después de la adopción de los planes; (iii) de sección cruzada, dentro del grupo de trabajadores, haciendo la comparación entre trabajadores involucrados en planes distintos o en diferentes categorías. Se abordará el grupo de estudios que se dedican a estudiar la percepción de los empleados en el proceso de toma de decisiones y el nivel deseado de participación.

4. En el *cuarto apartado*, que está directamente relacionado con el anterior, tratará de verificar el impacto de la propiedad psicológica (vinculación afectiva) de los trabajadores a nivel de la organización – medición de su eficiencia y mejoras a nivel de las relaciones laborales – a través de una serie de estudios que han comenzado a surgir a principios de este siglo.
5. El *quinto apartado* se dedicará al análisis de la participación financiera como instrumento de defensa hacia adquisiciones hostiles – o como instrumentos privilegiados anti-OPA –, que muchos detractores suelen utilizar para menospreciar la propiedad de los trabajadores en sus potencialidades motivacionales y de incremento del rendimiento de la empresa. Se revisarán los estudios que evalúan desde el punto de vista del inversor los ESOP y demás esquemas en la presencia de una oferta pública de adquisición considerada como hostil por los directivos no propietarios. Aquí también se tratan las cuestiones de agencia, los costes oportunistas por directivos con pocos escrúpulos que utilizan estos esquemas para perpetuarse en el poder, dañando el valor de la empresa, relegando a un segundo plano el objetivo de maximización del valor de la empresa.
6. En el *sexto apartado* se va a dedicar a estudiar los demás motivos que la literatura suele apuntar para la adopción e implementación de planes de participación financiera, como los del alejamiento de los sindicatos de la empresa, una vez que el acceso a informaciones interiores se facilita por el hecho de que los trabajadores añadan a su condición laboral, la condición de propietarios.

El **tercer capítulo** se divide en cuatro apartados dedicados a estudiar la evolución de la participación financiera en la Unión Europea, para lo cual se han elegido 14 Estados miembros (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Holanda, Portugal, Reino Unido y Suecia). Desde el informe PEPPER I, publicado en 1991 hasta el IV, publicado en 2009, han transcurrido cerca de dieciocho

años, en los cuales la Unión Europea ha tratado de incrementar este tipo de planes a través de un fórmula base predeterminada, para la cual ha definido ocho principios que al mismo tiempo sirvan “*de punto de referencia para la identificación de las buenas prácticas*” en esas materia. Todos los países analizados presentan niveles de desarrollo diferentes en términos globales, también se verifican diferencias a nivel del instrumento privilegiado de materialización de la participación financiera, diferentes puntos de vista de los interlocutores sociales, diferentes políticas nacionales (o incluso inexistentes) de incentivo a la difusión de esas prácticas. En suma, se va a ver que la participación financiera en la Unión Europea se asemeja a un laberinto sobre el cual es difícil plantear una política común para un desarrollo equilibrado:

1. En el *primer apartado*, a modo de introducción, se indicarán las ventajas que sirven de base al desarrollo de los estudios comunitarios en materia de participación financiera, donde se dará un énfasis especial al estudio que POUTSMA (2001) realizó para la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, y que muchos han visto como un verdadero informe PEPPER (sería el tercero, atendiendo al orden cronológico).
2. El *segundo apartado* se dedicará a estudiar los principios de la Comisión Europea para el fomento de la participación financiera en los Estados miembros, donde se identificarán los principales obstáculos. Además, se hará referencia a la posición de los interlocutores sociales y de la creación de redes no gubernamentales que tienen por misión la difusión de las ventajas de los esquemas de propiedad de los trabajadores, así como realizar campañas de presión junto con las fuentes de decisión a nivel comunitario.
3. El *tercer apartado* será el núcleo del que partirán las formulaciones para el planteamiento del modelo teórico y de los indicadores de referencia. Tratará de los informes PEPPER (I, II y IV)<sup>2</sup> y del camino recorrido en dos décadas de análisis, dictámenes, recomendaciones y propuestas; además, se hará referencia a los esquemas existentes en los diversos Estados miembros y a lo qué son los “esquemas PEPPER” y sus características fundamentales, introduciendo el

---

<sup>2</sup> El PEPPER III (LOWITZSCH, 2006) trata únicamente de los diez países de la ampliación de la Unión Europea del mayo de 2004, en el que se añade Bulgaria y Rumania, y dos estados más que no pertenecen a la Unión Europea, pero figuran como candidatos: Croacia y Turquía.



concepto de “enfoque modular” de LOWITZSCH *et al.* (2008). A continuación, partiendo de un resumen global, se hará un análisis específico de cada Estado miembro (un subapartado para cada país), resaltando dos factores: (i) el clima o actitud general de los interlocutores sociales y las políticas gubernamentales y (ii) el ordenamiento jurídico y fiscal relativo a los esquemas de participación financiera y de la participación de los trabajadores en la toma de decisiones. Para concluir, se contrastarán los datos contenidos en las encuestas CRANET y las EWCS, en las que se destacan sus fuertes limitaciones para la investigación del fenómeno en cuestión. Además, se hará referencia a los indicadores de referencia propuestos en el PEPPER IV, y se tratará de la importante cuestión fiscal, que en la mayoría de las ocasiones resulta decisiva para el éxito en la difusión del esquema.

4. Por último, en el *cuarto apartado* se hará referencia a la relación existente entre la participación indirecta o financiera con las demás formas de participación de los trabajadores en la empresa, centrándonos en el proyecto EPOC (Employee Direct Participation in Organizational Change), donde se van a mencionar los demás estudios dedicados a estudiar este tipo de relaciones (ubicadas en el triángulo de la participación).

El **cuarto capítulo** se divide en dos grandes apartados, donde se van a dedicar al análisis de Portugal, tanto en lo que respecta a su entorno político, económico, social y tecnológico, sin olvidar su dimensión financiera, como en lo relativo al bajísimo nivel de incidencia de los planes de participación, destacando el origen principal de los escasos esquemas en ejecución de las empresas, así como sus características frente al modelo europeo, todo ello tras analizar la literatura, donde se pusieron de manifiesto los puntos clave para la difusión de la participación financiera:

1. En el *primer apartado* se hará un análisis PEST de la coyuntura portuguesa, que es simultáneamente un reflejo de sus fuertes debilidades estructurales. Se analizarán los niveles de productividad y del estado actual de las finanzas públicas; la dimensión de las empresas portuguesas, se hablará de como se distribuyen de acuerdo con su tamaño; el mercado de capitales y las fuentes de financiación privilegiadas para las empresas portuguesas, de su sistema financiero y estructura financiera (mercados versus sistema bancario); las relaciones laborales, donde se

destacarán el papel y peso del sector sindical en Portugal y el papel de la negociación colectiva, así como la acción sindical en los últimos tiempos y los motivos que han impulsado la acción sindical; las prácticas de recursos humanos en las empresas portuguesas, la flexibilidad laboral, las políticas de contratación y de mantenimiento de la fuerza de trabajo, resaltando los gastos de las empresas en la formación profesional; la inversión en investigación y desarrollo, más concretamente el gasto interior en i+d en porcentaje del PIB; finalmente se centrará en el modelo de gobierno de las empresas portuguesas, donde se subrayará el origen legal de la normativa portuguesa, sus tradiciones y como eso actúa en la forma en que las empresas son gobernadas, y la caracterización de los accionistas y el tipo de control que predomina en las empresas que cotizan en bolsa.

2. En el *segundo apartado* se destacará alguna tradición del reparto de beneficios en Portugal y la baja utilización de esquemas de propiedad de acciones, hasta incluso la participación individual en el capital. Se destacarán las formas de accionariado existentes y la problemática nacional de los incentivos fiscales para este tipo de planes. Finalmente, vamos a mencionar la principal fuente de atribución de acciones a los trabajadores y a los pequeños suscriptores, la ley de privatizaciones nacional – se darán dos ejemplos concretos sobre las condiciones preferenciales reservadas a los trabajadores bajo el proceso de privatización en Portugal –, así como de los fondos previstos de inversión mobiliaria.

El **quinto capítulo** se divide en tres apartados que se dedicarán a sistematizar los determinantes de la participación financiera de los trabajadores, es decir, lo que determina el mayor o menor desarrollo de dichos esquemas en los diferentes países, definiéndose lo que se pretende explicar a través del establecimiento del indicador más ajustado:

1. En el *primer apartado* se va a plantear lo que determina el nivel de incidencia de la participación financiera, tras una referencia a lo establecido en los capítulos anteriores, en concreto los escasos estudios que se han dedicado a estudiar los factores explicativos del grado de difusión de la propiedad de los trabajadores. Para ello se hará referencia a los factores específicos del país – el entorno reflejado por la cultura a diversos niveles o estratos de diferenciación que configuran las políticas gubernamentales, la normativa jurídica, las relaciones y los vínculos sociales, así

como los aspectos tecnológicos; tratándose, a través de estas interrelaciones, de explicar cómo se comportan los directivos en el momento de decidir que políticas emplear, no solamente influidos por el macroentorno, sino también por las presiones del conjunto de partícipes interiores o exteriores interesados en la actividad de la empresa.

2. En el *segundo apartado* se destacará lo que se pretende explicar (lo que es el objetivo central del trabajo), pero a través del surgimiento de una nueva base de datos sistemática, que suministra datos estadísticos relevantes sobre las empresas europeas en términos de la propiedad de los trabajadores, se van a cuantificar las diferencias del nivel de incidencia de estos planes por país analizado – la base de datos es reciente, y es construida por la EFES (la Federación Europea del Accionariado Asalariado), una organización transnacional, no comunitaria que agrega un conjunto de empresas de participación, asociaciones laborales y empresariales relacionadas con la participación financiera, profesionales del sector y un amplio conjunto de investigadores de diversos países. Se destacará la forma de organización de la base de datos a la que se ha hecho referencia y, además, se indicarán algunas limitaciones que no permiten hacer un estudio tan amplio y estadísticamente significativo en la materia que aquí se trata.
3. En el *tercer apartado* se va a desarrollar el modelo teórico del trabajo, definiendo los indicadores de referencia del grado de incidencia de la participación financiera. Para eso, se van a definir grandes grupos (dimensiones), incluyendo una serie de medidas, que por su parte darán los indicadores sobre los cuales se podrán construir las variables. Las dimensiones se van a dividir en: (I) Dimensión política, económica y jurídica; (II) Dimensión del entorno empresarial; (III) Dimensión de la gestión estratégica de los recursos humanos / lugares de trabajo de alto rendimiento; (IV) Dimensión de las relaciones laborales. Cabe destacar que la primera dimensión abarca medidas que no se han utilizado nunca en trabajos de investigación dedicados a la participación financiera, concretamente en lo relativo a su nivel de incidencia, como son, por ejemplo, las medidas de gobernabilidad del Banco Mundial y el Índice de Competitividad Mundial del Foro Económico Mundial.

El **sexto capítulo** se divide en cuatro apartados, donde se va a exponer de una forma más resumida y operativa el modelo teórico con sus variables explicativas y variable a explicar, introduciendo la estrategia de la Unión Europea denominada como “Europa 2020”, estableciendo la necesidad, ya demandada por diversos investigadores – entre los cuales el propio investigador que elaboró los informes PEPPER III y IV –, de una base de datos más completa que abarque un gran porcentaje del total de temas que se deberán incluir siempre que se analiza los posibles problemas de ejecución de los planes de participación financiera en el espacio económico europeo. Se terminará este capítulo con algunas conclusiones y las futuras líneas de investigación:

1. En el *primer apartado* la información y los asuntos tratados en el capítulo anterior van a ser sistematizados en el denominado “modelo teórico” que se ha planteado. Para eso se planteará un cuadro que recogerá todas las dimensiones, medidas, indicadores, variables, tipología de las variables, fuentes de información y limitaciones de los datos existentes.
2. El *segundo apartado* tratará, ya en una evaluación ex post, de la estrategia de comunitaria para hacer de Europa la economía más competitiva del mundo, basada en el conocimiento y respetando la ecología, en el año de 2020. Esto es, después del fracaso (no asumido a nivel comunitario) de la estrategia (o agenda) de Lisboa, la Unión surge con un nuevo programa con el objetivo, entre otras muchas cuestiones, de promover el pleno empleo e incrementar el nivel de aprendizaje de los trabajadores con inversión en formación que proporcionará mayores inversiones en investigación y desarrollo. Se analizará este razonamiento de medidas para la década a la luz de la promoción de la participación financiera, tal como pretende el propio CESE.
3. En el *tercer apartado* dedicará su atención a la sistemática falta de datos fiables y/o disponibles sobre la economía europea, especialmente en el asunto que se trata en este trabajo, y se resaltarán que solamente la investigación basada en datos fidedignos es la única forma para plantear el famoso modelo europeo de participación financiera.
4. En el *cuarto (y último) apartado* de este capítulo se hará un breve resumen de lo que se analizó a lo largo del trabajo, y se expondrán las futuras líneas de

investigación, que pasarán necesariamente por la recopilación de datos creíbles o admisibles para estudiar este fenómeno.

La estructura del trabajo de investigación propiamente dicha, termina con un capítulo dedicado a resumir la investigación realizada desde el primer capítulo hasta el último, donde se establecerán las principales conclusiones – **Resumen y conclusiones**.

# **CAPÍTULO 1**

## **LA PROPIEDAD Y LA PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LA EMPRESA**



## 1. LA PROPIEDAD Y LA PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LA EMPRESA

### 1.1. Definición

El concepto fundamental y transversal a este trabajo es la “propiedad de los trabajadores”<sup>1</sup>. La amplitud y los significados del término “propiedad”, desde el punto de vista semántico hasta lo que se pretende referir en los trabajos académicos cuando se emplea esa palabra, implica que se haga aquí una correcta definición y delimitación del concepto involucrado en los objetivos del trabajo. Es decir, ¿qué es, en ciencias económicas y empresariales, propiedad de los trabajadores? ¿Se refiere a una organización empresarial qué es propiedad en su totalidad por los trabajadores? ¿Es lo mismo tener la propiedad y poseer el control de los activos? ¿O se puede repartir el poder de control de los activos con otros inversores?

En primer lugar, para una correcta delimitación del concepto se va a centrar en el concepto de participación financiera, comúnmente vinculado en la literatura al término “propiedad de los trabajadores”, para hacer referencia a la participación financiera de los trabajadores en el capital de la empresa en la cual ejercen su actividad principal. Es decir, que en la dicotomía clásica de reparto de los medios de producción “capital” y “trabajo”, los propietarios de la fuerza de trabajo se transforman en capitalistas en el sentido convencional del término<sup>2</sup>.

Hace casi una década, los profesores de la Universidad Rutgers en Nueva Jersey, Douglas Kruse y Joseph Blasi, y el profesor de la Universidad de Harvard, Richard

---

<sup>1</sup> Vulgarmente designado en la literatura científica en los demás idiomas por el término anglo-sajón de *Employee Ownership*.

<sup>2</sup> Curiosamente, MATHIEU (2010a), en un nuevo tópico del foro de discusión de la hoja de Internet oficial de la EFES (la Federación Europea del Accionariado Asalariado), se refiere a la dualidad y posible confusión entre los términos “participación financiera” y “propiedad de los trabajadores”. El afirma que el «*concepto de participación financiera de los trabajadores es obsoleto y confuso – propiedad de los trabajadores es lo más correcto*» [traducido desde el inglés]. El secretario general de la EFES señala que las preocupaciones de los diferentes organismos de la Unión Europea y las recientes evoluciones del fenómeno en la Europa, implican que se utilice un concepto más exacto y menos susceptible de crear dudas a quienquiera que encuentre con el término en sus lecturas, estudios o investigaciones.



Freeman, conjuntamente con el National Bureau of Economic Research<sup>3</sup> (que actuó como vehículo de diseminación de la información), dieron el primer paso para el denominado Proyecto sobre el Capitalismo Compartido<sup>4</sup>. Ésta es una expresión más a incluir en el puzzle conceptual de la propiedad de los trabajadores, pero, como se verá más adelante, el concepto más amplio es al que se ha hecho referencia anteriormente. BLASI y KRUSE (2010, pp. 48-50) definen “capitalismo compartido” como «el conjunto diverso de prácticas de compensación a través de las cuales el pago de los trabajadores o la riqueza depende del rendimiento de la empresa o del grupo de empresas» donde aquéllos ejercen su actividad profesional – se excluyen esquemas basados en el rendimiento individual (como es el caso de las comisiones de venta), o aquéllos basados en factores exteriores, como por ejemplo en el riesgo del mercado de capitales (basados en los índices bursátiles). Así, prosiguen los autores, dentro de este concepto se incluyen los siguientes esquemas: (1) *Propiedad de los trabajadores*, con su esquema más paradigmático el los Estados Unidos, los ESOP – *Employee Stock Ownership Plan* –, que se puede extender a la sociedad como un todo, por ejemplo, las sociedades cooperativas; (2) *Planes individuales de Propiedad de acciones para los trabajadores*, como son las adquisiciones de acciones por los trabajadores en el mercado independiente de un plan que vise la voluntad de la empresa de repartir su propiedad; (3) *Reparto de beneficios o rendimientos*; (4) *Reparto de ganancias*, menos global que el hecho referencia en el punto (3), basado en un grupo de trabajadores o en una unidad de negocio de la empresa, donde el rendimiento se basa en la productividad de un determinado grupo, o en su capacidad de disminuir los costes asociados a su actividad, es, además, usado en la organizaciones sin ánimo de lucro; (5) *Opciones sobre acciones para los trabajadores*, que los autores identifican como un híbrido entre la propiedad de los trabajadores y el reparto de beneficios; (6) *Los planes de base amplia de Stock Appreciation Rights (SAR), los Restricted Stock Units (RSU) y los Planes de Acciones Fantasma*, similar al hecho referencia en el punto (5), recompensan, sobre formas diversas, a los trabajadores por la revalorización del capital propio de la empresa<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> Más conocido en el mundo académico de investigación por su sigla NBER.

<sup>4</sup> *NBER's Shared Capitalism Project*. Se han realizado innumerables seminarios y conferencias, y se han producido y organizado documentos de trabajo que culminaron con su publicación en libro en la primavera de este año, editado por la University of Chicago Press, con la coordinación de los tres profesores. Al efecto, véase el sitio en la red: <http://www.nber.org/books/krus08-1/>

<sup>5</sup> Más adelante, se hará referencia a estos tipos de planes de compensación, aunque participen del concepto más restringido de la “propiedad de los trabajadores”.

Como se entenderá en el transcurso de este trabajo, la definición que va a ser asumida se incluye en lo que fue determinado por los diversos organismos de la Unión Europea que últimamente se han dedicado a estudiar el fenómeno de la propiedad de los trabajadores. Así, de esta manera, es esencial recurrir a los primeros informes que han tratado el tema, con el objetivo primordial de dar a conocer un fenómeno que hacía ya tiempo era entendido en la economía norte-americana. Es el caso de los informes PEPPER<sup>6</sup> llevados a cabo durante la primera mitad de la década de noventa del siglo pasado.

En primer lugar, el estudio pionero de UVALIC (1991), realizado para la Comisión Europea, se refiere (UVALIC, 1991, p. 3), de forma indistinta, a las expresiones “democracia económica”<sup>7</sup>, “participación financiera” o “PEPPER” como sinónimos de lo que se podrá identificar como “propiedad de los trabajadores”.

En segundo lugar, la referencia al concepto de participación – con gran diversidad de significados – ha exigido que se añadiera el término “financiera” para delimitar el campo de estudio, donde los diversos medios que potencian esa forma de participación han sido denominados esquemas PEPPER. En las empresas – como se va a ver más adelante en este trabajo – los trabajadores disponen de diversos tipos de intervención en el transcurso de su actividad. La participación financiera no implica la participación en el proceso de toma de decisiones, de forma directa o representativa. Como ha definido POUTSMA (2001, p. 5) hay un amplio rango de definiciones y caracterizaciones del término “participación” en la literatura que se dedica a este tema. POUTSMA define participación – y esta va a ser la acepción que se va a usar en este trabajo – como *“el proceso que permite que los trabajadores ejerzan alguna influencia en su trabajo, en sus condiciones de trabajo y en los resultados de su trabajo”*. De acuerdo con el autor, esta influencia se puede plasmar en los cuatro pilares fundamentales de la participación (o formas de ejercicio del poder de influencia por los trabajadores): (1) directa, (2) indirecta o representativa, (3) financiera, (4) colectiva.

---

<sup>6</sup> Acrónimo para la expresión inglesa Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results.

<sup>7</sup> El concepto de “democracia económica” ha sido introducido por Louis KELSO – considerado como el padre de los conceptos de “capitalismo popular”, “economía binaria” y el precursor de la denominada propiedad de los trabajadores – y referido en la obra realizada con su hija (Patricia KELSO) como «lo que confiere a todos los individuos o familias (unidades de consumo) el derecho a participar en el proceso económico: el derecho de producir bienes y servicios y recibir el rendimiento así ganado» (KELSO y KELSO, 1991, p. 11).

¿Qué son los esquemas PEPPER? UVALIC (1991, p. 3) se refiere a todos los esquemas que permiten “*la participación financiera de los trabajadores en los resultados de la empresa*” en la cual ejercen su actividad profesional, que podrá asumir dos formas distintas: (1) reparto de beneficios y/o (2) participación en el capital<sup>8</sup>.

El informe PEPPER II (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 1996) también define el campo de estudio de la participación de esta forma, asumiendo la definición del estudio predecesor.

Así, de acuerdo con los informes referidos – que servirán de soporte a este trabajo – y con diversos estudios relacionados, definimos los esquemas de participación financiera (o esquemas PEPPER) como: (1) reparto de beneficios y (2) participación en el capital o propiedad de los trabajadores.

Además, como se va a ver más adelante en este capítulo, las diversas formas en las que se podrán concretar los dos niveles de esquemas de participación financiera – los esquemas PEPPER – se podrán subdividir en diversas partidas de acuerdo con la forma de materialización del plan general. No obstante, solamente el trabajo se centra en aquellos que por definición son considerados como colectivos. Es decir, los que son aplicados al conjunto de los trabajadores (o abiertos a la participación de todos).

## *1.2. Análisis histórico y necesidad de su planteamiento*

### *1.2.1. El capitalismo popular y la economía binaria*

La propiedad de los trabajadores, entendida como la distribución del capital de los propietarios tradicionales de capital a la fuerza de trabajo, solamente se podrá desarrollar en un entorno político y económico que favorezca su planteamiento y materialización. Es decir, que existe la necesidad de saber en que condiciones los mecanismos de participación financiera podrán sobrevivir y conferir a sus participantes el acceso a fuentes de

---

<sup>8</sup> El enfoque de este trabajo se va a centrar en los esquemas de participación de los trabajadores en el capital que, como vamos a ver, podrán potenciar la participación en la toma de decisiones, una vez que parte de los activos están controlados por los empleados, concediéndoles el denominado sentimiento de propiedad y un incentivo más para el ejercicio de la monitorización en el empleo de los recursos de la empresas, en sentido amplio.

rendimiento que jamás alcanzarían exclusivamente a través de su fuerza de trabajo, con la cual reciben sus sueldos.

De esta manera, es necesario e imprescindible conocer las causas, las premisas, los principios, los objetivos y los grados de desarrollo subyacentes a la teoría de la participación financiera, así como los cambios que forzosamente se tendrán que producir en las sociedades occidentales para facilitar su implantación.

Con la distribución del capital, los avances tecnológicos y la imperfección de la función redistribuidora del Estado – generando una distribución menos justa de la riqueza creada por una determinada economía – se puso de manifiesto la necesidad de plantear nuevas formas de redistribución que lograsen trasponer la tradicional inflexibilidad de los mecanismos tradicionales normalmente detentados por la administración central de los diferentes Estados.

Como se va a comprobar, la participación financiera de los trabajadores ha funcionado como una respuesta a esos cambios. En la década de los 70 del siglo pasado, en los Estados Unidos, surgieron, por primera vez, los conceptos de “capitalismo popular” y de “economía binaria”.

El año de 1958 se ha constituido como el marco histórico a nivel mundial de la definición y desarrollo de denominado capitalismo popular. Louis O. KELSO y Mortimer J. ADLER<sup>9</sup> han publicado el libro célebre *The Capitalist Manifesto*<sup>10</sup>, el punto de partida de la profunda revolución en la propiedad de los trabajadores materializada en los Estados Unidos.

KELSO y ADLER (1958) plantean los tres elementos, haciendo parte de un trinomio, para el alcance de la libertad económica del individuo: trabajo, ocio y libertad. La combinación adecuada de las tres variables hace que el hombre sea económicamente libre. Es decir, que uno que acumule riqueza y que solamente ocupe su tiempo en acumularla o, en intentar no perderla, no es un hombre libre. Recurriendo a la filosofía aristotélica, si es

---

<sup>9</sup> Este filósofo y gran pensador norteamericano, es principalmente reconocido como el estudioso de los grandes escritos del mundo occidental, empezando por el estudio de la bibliografía de John Stuart Mill, habiendo descubierto la inspiración del filósofo y economista británico en los pensamientos y doctrinas de los filósofos griegos Sócrates, Platón y Aristóteles (véase, el epígrafe de este trabajo).

<sup>10</sup> KELSO y ADLER (1958).

indiscutible que un hombre sin propiedad no puede vivir bien, esto no significa que un hombre con propiedad lo consiga lograr, ya que solamente aquellos que consigan plantear las diferencias entre trabajo y ocio dirigen sus actividades hacia los objetivos de una vida libre (p. 27). KELSO habla de la nombrada *revolución capitalista*, donde la libertad solamente se alcanza si se vive bien – que, según el autor, es diferente de una vida buena, que se caracteriza por la mera subsistencia del individuo –, lo que significa que el ocio es parte integrante de la felicidad y del paradigma de “vivir bien”, y por último de la libertad económica.

En suma, los dos autores citados defienden una nueva visión del capitalismo, lo que definen como el capitalismo puro, capitalismo popular, que se reviste de cuatro características que le confieren la identidad (pp. 120-121):

- La efectividad de la propiedad privada de los medios de capital, que deberá resultar de la evolución de la propiedad marcadamente nominal y de derechos reducidos hacia la propiedad privada total;
- La difusión, lo más amplia posible, de la propiedad, que permita una participación efectiva de todos los agentes económicos en la creación de riqueza;
- Una forma de pago totalmente capitalista, donde las ganancias serán pagadas en su totalidad a los propietarios del capital, con una reducción significativa de los sueldos restringida a la contribución laboral medida de acuerdo con la demanda en un mercado de competencia perfecta;
- Un alto nivel de vida para todos de acuerdo con la distribución derivada de la participación en el capital, o en el capital y con la fuerza de trabajo.

Así, los autores plantean una visión de futuro para la forma que revistará el capitalismo como contrapunto a las denominadas tres formas de capitalismo conocidas que han ocurrido en el pasado, y que permanecen como sistema económico en nuestros días, y que se caracterizan por un mezcla capitalista y *laboralista*<sup>11</sup> de las formas de distribución del rendimiento generado.

---

<sup>11</sup> KELSO y ADLER (1958, p. 100) afirman que, actualmente, todas las economías del pasado eran en su características *laboristas*, es decir que el factor trabajo (o factor laboral) era la fuerza conductora de la distribución de la riqueza creada.

Esta es la visión que se aleja de su concepto tradicional que se pone en práctica en la mayoría de los países occidentales, denominados capitalistas. KELSO y ADLER refutan esta idea refiriéndose a las dos vertientes: una visión capitalista pura frente al capitalismo laboralista, que los autores definen como *capitalismo mezclado*<sup>12</sup>. La forma defendida se ubica en la perfecta separación entre capital y trabajo, donde el primero es el principal factor de creación de riqueza – al revés de lo que ocurre cuando se trata el factor trabajo como el principal factor generador de riqueza –, refutando el denominado trabajo para la supervivencia (o para la simple subsistencia) de características eminentemente mecánicas y humanamente sin estímulo o recompensa. Así, el capitalismo puro dispone que la riqueza creada se reparta por todos los agentes económicos, suministra los recursos y recauda los beneficios después de residualmente pagar los sueldos de acuerdo con las reglas de mercado planteadas por el equilibrio entre la oferta y la demanda, donde la recaudación fiscal es mínima ya que el Estado interviene solamente para garantizar los servicios y apenas necesita de financiación para los costes de su operatividad. Además, se garantiza los avances tecnológicos, en la medida que son entendidos como fuente generadora de riqueza, sobrepasando las amenazas de la sustitución de la fuerza de trabajo que la visión tradicional de capitalismo no consigue superar. Los autores señalan que la ampliación de la propiedad del capital y la creación de nuevos capitalistas eliminan la necesidad de intervención gubernamental, una vez que la fuerza motriz de la creación de riqueza es detentada por todos los participantes en el proceso productivo. Así, se vuelve como indispensable la intervención estatal como redistribuidor de la riqueza creada por el capital e impartida por la fuerza de trabajo *per se*, es decir, sin participación como propietarios, que los autores defienden como un *proceso sin fin* (p. 266), una vez que, debido al progreso tecnológico, la redistribución sigue siendo necesaria hasta que el Estado, en términos teóricos, controle el total de la riqueza creada por la economía: además del poder político, el Estado pasará a detentar el poder económico, caminando rápidamente hacia una especie de totalitarismo estatal, alejándose del concepto fundamental de democracia, perpetuándose, al revés del públicamente manifestado estrechamiento de las desigualdades sociales.

Se introduce el concepto de “economía binaria” como un paradigma de la eficiencia económica. Binaria porque admite la total separación entre los factores capital y trabajo en

---

<sup>12</sup> *Mixed Capitalism* forma prevaleciente de capitalismo en las economías más avanzadas hacia el capitalismo, en países como los Estados Unidos y el Reino Unido.

la teoría económica. En las palabras de ASHFORD (2005, p. 11) «*el nombre de economía binaria deriva de la premisa que capital y trabajo son factores de producción independientes*». Donde, como se ha visto en los párrafos anteriores, el factor capital es mucho más productivo que el factor trabajo debido a los avances tecnológicos y a la potencialidad distributiva de este factor, más directamente conectado con el crecimiento, aprovechando toda la capacidad productiva que al revés, y de acuerdo con las teorías económicas clásica, neoclásica, keynesiana y socialista, jamás iba a ser aprovechada, según diferentes medios señalados. Así, en las teorías económicas clásica y neoclásica, partiendo del postulado que el mercado es libre y eficiente, la capacidad productiva no utilizada va a ser naturalmente eliminada a través del mercado, o ubicada a aquéllos en que los activos afectos a esa capacidad productiva no utilizada les posibilite obtener rentabilidad. Con la llegada de la teoría económica de Keynes – ante la evidencia que el mercado por si solo no elimina la capacidad productiva desaprovechada –, el Estado ha pasado a desempeñar el papel principal en la administración de esos activos como objetivo de su política económica – la función redistribuidora. Segundo ASHFORD (2005, p. 2) todas estas teorías asumen que la diseminación (o distribución de la propiedad) es independiente del problema de la capacidad productiva desaprovechada y es precisamente en ese campo donde se queda la respuesta de la economía binaria, entendiendo que la excesiva concentración de la propiedad y el hecho que el capital es exclusivamente adquirido a través de las ganancias de capital están fuertemente correlacionadas con el problema de la capacidad productiva no utilizada y con los niveles de crecimiento que se alcanzan un nivel subóptimo.

Además, como ASHFORD (2005, p. 26) señala, la premisa de la distribución de capital se relaciona con el crecimiento económico basándose en los principios involucrados en los ordenamientos jurídicos de tipo anglo-norteamericano por la influencia de la citada *Common Law* en lo que respecta el tratamiento de la propiedad privada<sup>13</sup>, así como se hace referencia a los principios teóricos de las teorías económicas clásica, neoclásica y keynesiana (modelo económico de las economías occidentales): **participación** universal de los agentes económicos; la **distribución** de la riqueza creada de acuerdo con la participación del agente en la producción distribuyendo a otros, de forma voluntaria, los excedentes – el principio de la propiedad libre y voluntaria – y una **limitación** que proteja a

---

<sup>13</sup> Los tres principios de la propiedad privada: participación, distribución y limitación.

los restantes individuos (es decir, que el ejercicio del derecho a la propiedad privada no puede dañar los demás, para que se garantice el principio de la participación universal), basándose en el denominado poder de ganancia del capital poseído que se deberá considerar satisfecho cuando cumpla las necesidades del individuo para que este logre obtener la calidad de vida deseada<sup>14</sup>. Adquirir más poder de ganancia a través de la ampliación del capital detentado infringe el principio de la limitación, sin el cual el capital jamás podría adquirirse, ya que eso correspondería a una utilización subóptima del capital.

Por otra parte, como señala ASHFORD, en las economías actuales basadas en las teorías económicas tradicionales *«estos principios apenas se cumplen en casos de infracción o ruptura porque deniegan el hecho que el capital es un factor de producción independientemente productivo [del factor trabajo] y que la distribución de su propiedad tiene un papel principal en la expresión del valor, precios, producción, distribución, consumo, eficiencia del mercado, empleo de la capacidad productiva no utilizada y en el crecimiento.»* Así, para estas teorías, los principios de la propiedad privada no son imperativos<sup>15</sup>, al revés de lo que ocurre en el paradigma de la teoría económica definido y señalado como de economía binaria.

KELSO y KELSO (1991, p. 23) especifican que solamente existirá una verdadera democracia capitalista, donde prevalecería la justicia económica, si los principios de la propiedad, de la participación y de la limitación coexistieran de forma simultáneo en una determinada economía y, además, si fueran reconocidos de forma igualitaria. Es decir, que deberá de existir un equilibrio perfecto entre los tres factores, y que el cambio de uno corresponda a alteraciones de los demás hacia el equilibrio para que se logre la democracia y la justicia económicas. La injusticia social deriva, precisamente, del exceso de rendimiento producido por el capital detentado por los más ricos que sobrepasa sus necesidades de consumo y que impide a los más pobres lograr obtener, en un mercado libre, el nivel de vida pretendido.

---

<sup>14</sup> Véase ASHFORD y SHAKESPEARE (1999, pp. 336-338) para una descripción más detallada de estos principios.

<sup>15</sup> Además, la teoría keynesiana hace referencia a los daños en el empleo de los recursos existentes y en el crecimiento, provocados por la excesiva concentración de la propiedad, sin embargo la distribución (y la redistribución) se procesa no al nivel del capital, pero sí en los rendimientos.



Estos conceptos refuerzan la necesidad de una economía capitalista democrática. Es decir, que la política económica a nivel nacional deberá de involucrar los conceptos y prácticas de una economía democrática (en la cual se plasma el concepto de poder económico como el poder de producir bienes y servicios, que se refleja en poder obtener rendimiento a través del trabajo y del capital detentado<sup>16</sup>) que se ubica en una política democrática (en la cual se plasma el concepto de poder político como el poder de participación, dentro del límite razonable, en la elaboración, interpretación, administración y cumplimiento de las leyes<sup>17</sup>). De destacar que, de acuerdo con lo referido, con los avances tecnológicos caminamos tras una economía de trabajo intensivo hacia una economía de capital intensivo y que solamente se alcanza la democracia económica a través de la propiedad democrática del capital, donde el Estado interviene como garantizador del proceso de democratización del poder laboral.

En resumen, la teoría de la economía binaria defiende que el factor capital tiene un potencial más productivo que el factor trabajo, debido esencialmente al ineludible proceso de avance tecnológico, y que contribuye cada vez más para el resultado final, llevando a que, si se mantiene el *status quo*, a medio plazo la distribución del rendimiento se vuelva cada vez más desigual e inicua, ya que beneficia casi en exclusivo a los detentadores del capital a diferencia de lo que ocurre con los trabajadores que, como ha resumido ZUNDEL (2000, p. 566), sus rendimientos se van alejando del ritmo del crecimiento económico, creando un grave desajuste entre la producción fuertemente mecanizada y el consumo, factor que, como recuerda ZUNDEL, ha conducido a la Gran Depresión que se inició – y que apresuradamente se propagó a nivel mundial – al final de la década de los años 20 del siglo pasado. Así, la teoría del capitalismo popular y el postulado de la economía binaria se pueden resumir brevemente en los puntos siguientes (KELSO y ADLER, 1961, pp. 2-3):

- Los factores de producción trabajo y capital son entendidos como igualmente capaces de generar riqueza;

---

<sup>16</sup> Al efecto véase la definición de *Democracia Económica* defendida por KELSO y KELSO (1991, pp. 166-167) donde emerge el poder económico como componente del *Poder Social*.

<sup>17</sup> (ídem) donde emerge el poder político como componente del *Poder Social*.

- La productividad del trabajo ha empeorado desde hace tiempo (con algunos periodos excepcionales), en cambio ha tenido lugar el incremento absoluto y relativo de la productividad del capital (aumento del capital empleado en la producción)<sup>18</sup>;
- El continuo avance tecnológico es la manifestación física del traslado de la importancia del capital hacia el factor trabajo en el proceso de creación de riqueza;
- La justicia política y económica solamente se consigue obtener si los hogares fueran capaces de producir bienes, además de consumirlos;
- La gran mayoría de los hogares tiene que participar en el proceso productivo a través de la diseminación de la propiedad del capital, donde un número cada vez más pequeño deberá depender únicamente de los sueldos (resulta del crecimiento de factor capital y del decrecimiento del factor trabajo en la aportación de la producción).

### 1.2.2. Evolución histórica

Como se ha visto en el apartado anterior, la idea de reparto o diseminación de la propiedad de las empresas se ha constituido como una fuerte corriente del pensamiento económico para enfrentar los graves problemas de las desigualdades sociales que, primeramente, afectaban a la sociedad norteamericana en la segunda mitad del siglo XX.

De hecho, KELSO y ADLER (1958 y 1961) han preconizado la denominada “revolución capitalista” que en su objetivo primero consistía en la formación de una fuerza de trabajo simultáneamente propietaria del capital de las empresas en las cuales ejercen su actividad profesional. La constatación por la erosión de los derechos adquiridos de la propiedad privada, cuando ineludiblemente se conoce que en los Estados Unidos el factor capital producía cerca del noventa por ciento del producto nacional bruto y que ese porcentaje era apenas detentado por un cinco por ciento de los hogares norteamericanos y que, a pesar de esa fuerte concentración de capital, un setenta por ciento del rendimiento es distribuido a través del canal trabajo, demuestra que la socialización del capital es práctica

---

<sup>18</sup> Los autores hacen referencia que una rápida lectura de las estadísticas puede demostrar lo contrario (es decir, el incremento de la parte del rendimiento nacional que dice respecto al factor trabajo). Sin embargo, los autores explican que el cálculo del porcentaje de aportación del factor capital en el rendimiento nacional está fuertemente sesgado por vía del impuesto sobre las sociedades y de los beneficios nos distribuidos sobre la forma de dividendo a los detentadores de capital, añadiéndose los incrementos salariales negociados con los sindicatos que no se acuerdan por criterios de una competencia económica libre, influyendo el porcentaje de trabajadores sindicados y además los no sindicados (KELSO y ADLER, 1958, pp. 268-277).

corriente en las economías de los Estados Unidos y de los países occidentales o occidentalizados. Lo que ha sido descrito es provocado, segundo KELSO y ADLER (1961, pp. 3-4), por los métodos convencionales de financiación de las empresas que, a diferencia de la *socialización* del capital, necesita de ajustes menores en las técnicas de financiación de los negocios hacia el capitalismo, aumentando el número de propietarios y aportando para la formación de nuevo capital – es decir, nuevas reglas de financiación para la formación del capital.

Louis KELSO es reconocido como el padre de los denominados planes de propiedad de acciones para los trabajadores, difundidos, como se ha visto, bajo las siglas ESOP, que han tenido su origen en los Estados Unidos de América a través de la publicación el 1974 del diploma *Employee Retirement and Income Security Act* (ERISA), aunque antes de su publicación varios planes de este tipo fueron planteados por KELSO (entre 1958 y 1974), a través de las gestiones llevadas a cabo por el presidente del Comité de Finanzas del Senado norteamericano, el senador Russel LONG<sup>19</sup>. El conjunto de leyes ERISA ha legislado a nivel federal y estatal sobre la atribución de esquemas de incentivos a los empleados en las empresas, instituyendo ventajas y desgravaciones fiscales para las empresas que hubiesen implementado los denominados ESOP – un plan de incentivos *calificado*<sup>20</sup> para los trabajadores.

Así, los ESOP han surgido como planes calificados bajo el ERISA y es, por definición, una especie de fondo de pensiones atribuido por la empresa, a través de aportaciones en acciones de la propia empresa patrocinadora, para la adquisición de su capital, revertiendo periódicamente a la cuenta individual de cada trabajador participante en el fondo, creada para el efecto, delimitadas por un porcentaje de los salarios atribuidos. Además, a diferencia de los demás tipos de fondos de pensiones, los ESOP invierten únicamente o principalmente en el mismo activo – las acciones de la propia empresa – y, además, las

---

<sup>19</sup> A propósito de este asunto, se suele contar un famoso y curioso episodio que ha sido considerado como el impulsor de la publicación de la ley ERISA y consecuentemente la legitimación del instrumento de diseminación de propiedad a los trabajadores denominado – como se ha visto – por ESOP: la famosa cena entre Louis KELSO y el senador demócrata Russel LONG el 27 de noviembre de 1973 en el Madison Hotel de Washington. KURLAND (1997) ha descrito el detalle de esta cena que se quedaría como el inicio del apoyo legislativo al capitalismo popular preconizado por KELSO en los Estados Unidos.

<sup>20</sup> El término “calificado” se refiere en la literatura sobre este tipo de planes de incentivos a los trabajadores como aquellos que están previstos en la ley y que garantizan ventajas y desgravaciones fiscales para las partes que los utilizan. En este caso se refiere al previsto en la ley ERISA de 1974 en los Estados Unidos.

empresas pueden recurrir a un préstamo – que va a ser amortizado a través de aportaciones de la empresa patrocinadora, por los dividendos o por las plusvalías – para la adquisición de las acciones que van a pertenecer al fondo de inversión – es el denominado fenómeno del apalancamiento, conduciendo a la definición de ESOP apalancado (LOGUE y YATES, 2001, pp. 12-13).

De esta manera, los ESOP son una forma de reparto del capital de la empresa patrocinadora por sus propios asalariados, que en su mayoría no prevé un control de la empresa por sus trabajadores (LEJARRIAGA, 1992), y cumple el objetivo primordial definido por KELSO de la diseminación de la propiedad de la riqueza productiva para la fuerza de trabajo. Además, como se verá más adelante en este trabajo, se reviste de la creación de un grupo de trabajadores que siente la empresa como suya, con ventajas ineludibles a nivel de la motivación y en el incremento de los niveles de productividad de la empresa. Asimismo, se constituyen como un medio eficaz para la atribución de parte del capital de las empresas para sus trabajadores, en la medida que permite un conjunto de ventajas y desgravaciones fiscales tanto para las empresas que los establecen, como para los trabajadores que en él participan.

En resumen, un ESOP es un plan colectivo que es directamente e individualmente atribuido a los trabajadores de una determinada empresa – suministrados por aportaciones de la propia empresa –, en el que la distribución del fondo se hace de acuerdo con el valor alcanzado por éste como consecuencia de la salida o de la jubilación de los trabajadores que en él participan (KRUSE y BLASI, 1997, p. 115), permitiendo que los trabajadores obtengan ingresos suplementarios, que de otra manera no obtendrían, hasta su jubilación (CHERIOUX, 1999, p. 96).

Además, a pesar de que los ESOP sean el instrumento de materialización del denominado capitalismo popular, existen otros mecanismos que se han ido desarrollando y que cumplen la regla primordial de la distribución del capital hacia los trabajadores de la empresa, confiriéndoles los derechos inherentes a los propietarios tradicionales de capital, o a los derechos de ejercicio de una opción sobre esos activos<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Las diversas formas que se pueden revestir los mecanismos de accionariado de los trabajadores es un asunto que va a ser desarrollado más adelante en este primer capítulo del trabajo.

KRUSE y BLASI (1997, pp. 115-117) hacen referencia que en los Estados Unidos hay dos formas fundamentales de ejercicio de la figura de la propiedad de los trabajadores: los ESOP y las sociedades cooperativas o el movimiento cooperativo, aunque esta última forma de propiedad de los trabajadores predomine en pequeñas y medianas empresas, involucrando un número poco significativo de participantes en el capital. Esta acepción nos conduce a un breve análisis de la denominada “economía social” (el tercer sector) y las empresas de participación como resultado de sus premisas.

### *1.3. Desarrollo de la economía social y las empresas de participación*

Por lo que se ha hecho referencia en los apartados anteriores, la economía social ha surgido como un sistema de valores, principios y respuestas a los cambios del entorno político, económico, social y tecnológico, en el que el factor humano aparece como el impulsor de una nueva orden que se aleja de la tradicional dicotomía entre el sector público y sector el privado, a través del planteamiento de organizaciones privadas que persiguen fines públicos. Asimismo, el desarrollo de un tercer sector – en el que operan las organizaciones en el ámbito de la economía social – cumple uno de los objetivos de los denominados planes de participación financiera de los trabajadores, donde se incluyen los planes de accionariado, como forma de aprovechar y distribuir equitativamente la riqueza creada por el sistema capitalista, huyendo de la ineficaz función redistribuidora del Estado y contestando de una manera más rápida y eficiente a los inexorables e inmensos cambios del entorno que constituyen el principal reto del siglo que ahora empieza bajo el efecto de la señalada globalización.

#### *1.3.1. Campo de actuación de la economía social*

El 30 de enero de 2001 la Confederación Empresarial Española de la Economía Social (CEPES) define, en la reunión de su asamblea general, el concepto y extensión de la Economía Social resultante de un estudio realizado en el año 2000<sup>22</sup>.

Las conclusiones plasmadas en el documento citado redactado por la confederación española admite como causas de la necesidad de una reestructuración del mercado las

---

<sup>22</sup> Véase CEPES (2001).

mismas que se suelen apuntar en los artículos que defienden la ampliación de los esquemas de participación financiera de los trabajadores en las empresas. Así, CEPES (2001) confirma que la emergencia de la economía social debe de responder a los cambios del entorno donde se incluye la ampliación de los mercados, la necesidad de introducir nuevas formas de gestión debido a una competencia cada vez más agresiva que conduce, de forma gradual, a procesos de concentración de la riqueza y de ampliación de los focos de pobreza y de enajenamiento del individuo. Además, como se ha visto, la economía social debe servir como fuerza de equilibrio en el mercado mientras se observa los constantes avances tecnológicos y la consecuente sustitución de la fuerza de trabajo y subida del desempleo, donde se podrá añadir el incremento de los focos de exclusión social.

En resumen, el documento dispone, en sus conclusiones, que la *«Economía Social ha de saber actuar de forma unitaria, integrando los diversos comportamientos que se dan en la sociedad para construir cohesión social»* (CEPES, 2001, p. 3).

El concepto de economía social engloba un conjunto de entidades u organizaciones que se revisten de la forma legal de: sociedades cooperativas, sociedades laborales (España), mutualidades, asociaciones culturales y recreativas, asociaciones de desarrollo local o regional (deportivas, profesionales, sindicales, etcétera), escuelas profesionales, instituciones particulares de solidaridad social (Portugal), fundaciones y, todas aquéllas que siendo mercantiles en su acepción tradicional que son controladas por sus propios trabajadores donde el capital es solamente un medio para alcanzar su objeto productivo (bienes y/o servicios) (GARCÍA-GUTIÉRREZ y LEJARRIAGA, 2005; pp. 27-28) que, de acuerdo con lo expuesto en el apartado anterior, es susceptible de incluir las que practiquen formas de compensación ubicadas en la idea global de “capitalismo popular”<sup>23</sup>. De acuerdo están CHAVES y MONZÓN (2003), cuando profesan que el concepto de la Economía Social en los días de hoy se va ampliando hacia otras realidades, la tradicional tríada de los

---

<sup>23</sup> Significa todas aquéllas que a través de esquemas de participación financiera de base amplia o planes colectivos (destinada a todos sus trabajadores) tienen por objetivo plantear una economía y un entorno participativo a través no solamente del reparto de su capital y/o de sus beneficios, sino utilizarlos como instrumentos para el planteamiento de un entorno más participativo, incluso en la toma de decisiones (LEJARRIAGA y MACHADO, 2002; p. 36) a nivel de decisión estratégica.

movimientos cooperativo, mutualista y asociativo, abarca actualmente fundaciones, sociedades anónimas laborales y “*ciertas ESOP – employee stock ownership plan*”<sup>24</sup> (*sic*).

Asociado a este concepto está el entendimiento de que estas organizaciones persiguen otros objetivos – que no son estrictamente el lucro – como los de la cohesión e inclusión sociales, el pleno empleo, la justicia y la paz social y, por ejemplo, el proceso de aprendizaje permanente de los agentes participantes (en el transcurso de la vida). Son organizaciones que promueven las actividades de producción y de prestación de servicios como forma de captar los recursos indispensables para la consecución de sus objetivos sociales. De forma clara y objetiva, esto significa que cualquier actividad que sea desarrollada por una organización a favor de sus miembros en particular y para la sociedad en general, logrando alcanzar fines de interés colectivo – que normalmente son objeto de la actividad del Estado o de las administraciones centrales o locales – se ubica en los dominios de la economía social. Así, de acuerdo con lo que se expuso anteriormente, se podrán identificar cuales son las organizaciones que se podrán encuadrar en el círculo restringido de la economía social, en la medida que presentan algunas características comunes, perfectamente diferenciadas del concepto tradicional de empresa que realiza sus operaciones en una economía de mercado. Como ejemplo indudable de esas características, se pueden apuntar las que siguen: apertura de su capital a sus trabajadores ubicados en la comunidad-objeto de su acción y a todos los agentes que se relacionan con la institución en el transcurso de su actividad. Estas organizaciones responden a las necesidades del mercado, donde los beneficios que resultan de su actividad influyen tanto en sus miembros como en la comunidad donde se localice, confiriendo, además, el desarrollo sostenible de las oportunidades de empleo en el mercado. Así, en este tipo de organizaciones el capital es considerado como un medio y no como un fin en el normal desarrollo de sus operaciones.

Al respecto de los conceptos de “economía social” y de “tercer sector”, según NUNES *et al.* (2001, p. 66), el concepto de economía social podrá revestirse de una forma más amplia y difusa, y proponen el uso del término “tercer sector” en la medida que la

---

<sup>24</sup> CHAVES y MONZÓN (2003; p. 197). Aunque aleguen que su “*campo se extendería a todas aquellas formas que en su funcionamiento contestan y cuestionan la lógica del desarrollo capitalista.*”, lo que no se conforma con la verdadero concepto de capitalismo definido por KELSO (como se ha visto), ya que el capitalismo como hoy se conoce se ha desviado hacia una acumulación de capital, el contrario del *capitalismo puro* – el capitalismo popular.

administración de estas organizaciones depende directamente tanto de las subvenciones del Estado – revistiendo, como se ha visto, la forma de acciones cuyo papel pertenece al Estado en la persecución de sus fines sociales –, como de fondos (o de recursos) privados a través del uso de determinados instrumentos, donde se incluye, por ejemplo, la figura del mecenazgo.

Ya ITURRIOZ (2002; p. 156) – evocando Carlos GARCÍA-GUTIÉRREZ – resalta que el término de “tercer sector” está *fuera de uso*, y que por su definición se ciñe a la forma jurídica de las empresas de participación que se podrían ubicar en su campo de actuación, quedando fuera algunos tipos de sociedades cooperativas (por ejemplo, las de clientes y de proveedores) que, por lo demás, son empresas de participación por excelencia. GARCÍA-GUTIÉRREZ (1999) en su estudio crítico sobre esta problemática, la del exceso de nomenclatura<sup>25</sup>, no descarta la definición seguida por NUNES *et al.* (2001), aunque argumenta que difícilmente se podrá dislocar un conjunto de empresas del sector privado hasta este sector híbrido (y la expresión es del autor) – lo que no es ni público, ni privado –, cuando es precisamente a través de los recursos privados que se ponen en marcha las instituciones que los demás expertos suelen ubicar en el *Tercer Sector*.

Así, en suma, en los últimos años ha resultado necesaria una intervención (tanto de forma activa como pasiva) del Estado y de los demás agentes económicos en el dominio de la economía social. Como se ha visto, la génesis de este concepto y de la idea de intervención en la economía a través de este instrumento se pueden identificar tres causas fundamentales: (1) las amenazas acarreadas por el progreso tecnológico y las consecuentes (a) sustitución de la fuerza de trabajo y (b) deshumanización del propio local de trabajo; (2) la creciente concentración del capital y la aparición de nuevos focos de pobreza; (3) las imperfecciones (a) de los esquemas de la administración pública en la redistribución de la riqueza generada y las injusticias en su reparto, (b) del planeamiento central y (c) de la intervención directa del Estado en el mercado.

Las formas alternativas de compensación – además de la remuneración de los detentadores tradicionales del capital – donde se incluye la creación de los planes de participación financiera de los trabajadores y de participación en el intrincado proceso de

---

<sup>25</sup> Incluso esta terminología de acepciones, ha impulsado, como nota GARCÍA-GUTIÉRREZ (1999), la realización de coloquios, seminarios, congresos, debates, asimismo como la introducción en los currículos académicos de asignaturas con esa designación.



toma de decisiones empresariales, son una consecuencia de la necesidad percibida de la apertura de los mercados de capitales de manera que se permitiese y se garantizase el acceso de todos los agentes económicos, de acuerdo con las reglas planteadas por el propio mercado, y se constituyen como medios de intensificación de la motivación de los trabajadores en el desarrollo de sus tareas, en la medida que se establece una relación directa de los propios con el producto de su trabajo, además de los propios beneficios en la productividad total<sup>26</sup>.

### 1.3.2. Las empresas de participación

Siguiendo al profesor GARCÍA-GUTIÉRREZ (2002; p. 108) la *“empresa de participación (capitalista privada no convencional) es una organización en la que lo que confiere poder de decisión para establecer los objetivos de la empresa – es decir, para tener la condición de socio – es precisamente la participación, como protagonistas, promotores, actores, en el proceso de producción-distribución de bienes y servicios, que permiten pasar de su condición de factores a la de productos, respectivamente, como proveedores de unos y/o como consumidores de los otros.”*<sup>27</sup>

Tras esta definición LEJARRIAGA (2002; p. 96) delimita las empresas de participación como todas aquéllas que, además de su configuración jurídico-legal, persiguen los valores y principios de algo más amplio y que fue definido en el apartado anterior que es la “Economía Social”. De esta manera, las sociedades laborales españolas, son empresas de participación en las que: (1) el capital es detentado en su mayoría por los trabajadores; (2) el capital se halla distribuido entre un conjunto significativo de trabajadores (descartando las empresas que en su estructura de capital disponen de socios propietarios de grandes bloques); y (3) un reducido porcentaje de trabajadores de contrato indefinido sin la calidad de socio.

---

<sup>26</sup> En los capítulos siguientes se va a analizar la influencia de los planes de propiedad colectivos para los trabajadores sobre la productividad y sobre la motivación laboral.

<sup>27</sup> Esta definición fue por primera vez expuesta por el autor en un artículo publicado el 1991, referido en el artículo del 2002.

### 1.4. Propiedad y control de la empresa

#### 1.4.1. Situación actual (el problema de los sistemas de gobierno corporativo)

Hay una frase pronunciada por dos prestigiosos autores y directores de diversas empresas de renombre mundial en materia de gobierno corporativo, que ha sacudido el mundo del mercado por el control empresarial, después de los escándalos financieros que han hundido, al menos, dos gigantes norte-americanos – la WorldCom (telecomunicaciones) y la Enron (energía): *“Los problemas prácticos de un sistema que, en el momento, se basa en el poder excesivo de los directivos nos impone que formemos la conclusión que el capitalismo sin propietarios informados, motivados y eficaces no supervivirá por mucho más tiempo.”* (MONKS y SYKES, 2002; p. 37).

En un estudio publicado en la revista británica *The Economist* en plena agitación de los mercados de capitales tras los hundimientos anteriormente citados, que, por su parte, han arrastrado a millones de accionistas – entre los cuales están los empleados a través de esquemas de fondos de pensión 401(k) – y a los demás interesados<sup>28</sup> en esas empresas, EMMOTT (2003) señala que en las últimas décadas del siglo XX, con el ascenso del fenómeno de la globalización y el aumento de la competencia internacional, la presión ejercida por los clientes a los directivos ha sido muy grande, y que, de cierta forma, sustituyó la influencia ejercida por los accionistas, los propietarios de la empresa. Un nuevo conflicto emergió con más agudeza dado el alejamiento creciente entre la propiedad y el control. Los directivos, detentadores del control de los activos – propiedad de un gran número de inversores anónimos en el mercado de capitales – actúan normalmente en su interés, aumentando sus presupuestos, su poder y huyendo del control exterior o del análisis de los demás<sup>29</sup>.

En este sentido, MONKS y SYKES (2002), dos fuertes propulsores del *activismo accionarial* – y, además, citados en el artículo de EMMOTT (2003) –, denotan que hay tres motivos esenciales para el desastre que ha tenido lugar al inicio de este siglo: (1) la falta de transparencia, puesta de manifiesto principalmente por la complicidad entre los directivos

---

<sup>28</sup> Se refiere al conjunto designado en la literatura inglesa por “*stakeholders*”, además concepto adoptado sin traducción en gran parte de los estudios de investigación en las demás lenguas.

<sup>29</sup> Aquí entra en juego un concepto de la teoría de la empresa y del gobierno corporativo, que va a ser desarrollado posteriormente: la teoría de agencia, sus relaciones de conflicto, sus costes y la alineación de intereses entre los agentes y principales.

y los auditores de cuentas, que han escapado al director no ejecutivo y a los consejos de supervisión corporativos; (2) la falta de responsabilidad (en la gestión de los activos), reflejada por remuneraciones escandalosas atribuidas por los directivos a ellos mismos, sin ninguna relación con el rendimiento de la empresa; (3) el fracaso institucional, de las instituciones de inversión y de los titulares de fondos de inversión en la defensa de los intereses de sus clientes, normalmente alineados con los ejecutivos de las empresas con las cuales trabajan.

Ellos proponen<sup>30</sup>, especialmente en los países basados en el mercado de capitales como fuente de financiación principal de sus empresas – especialmente los Estados Unidos y el Reino Unido – que los gobiernos deberán desempeñar un papel fundamental en el control de este problema – no significa eso, que se derogue las visiones de Adam Smith, Locke, Hayek o hasta Friedman, de la no intervención del Estado en la economía<sup>31</sup> –, papel que ellos definen como de catalizador del orden ante la imposibilidad de que los propietarios pudieran enfrentar la *falla sistémica*<sup>32</sup>: (I) Los gobiernos deben difundir la idea de que no podrá existir poder sin responsabilidad, estimulando a que los accionistas participen activamente en sus empresas; (II) impulsar los gobiernos centrales para que hagan cumplir las leyes existentes sobre la gestión de los fondos, que requieren que sus gestores actúen solamente en el interés de sus beneficiarios – EMMOTT (2003) señala que la gran cuestión está en saber como hacerlo: hay una medida que ya fue implementada y que se traduce en la posibilidad de los beneficiarios pudieran interponer una acción colectiva, en nombre de los demás, contra los administradores de los fondos; (III) así, los gobiernos deberán de introducir el requisito de que los inversores institucionales que posean partes del capital por encima de una determinada cuantía deberán votar en las decisiones de la empresa y ser responsables de ellas. Asimismo, esos votos, deberán ser revelados de forma que los demás inversores sepan si los votos están de acuerdo con sus intereses; (IV) los accionistas deberán tener el derecho exclusivo y la obligación de nombrar por lo menos tres directivos independientes, no ejecutivos, en las grandes empresas cotizadas.

---

<sup>30</sup> MONKS y SYKES (2002; pp.30-31).

<sup>31</sup> Estos autores que son un referente del liberalismo y de su pensamiento (con mayor o menor grado de exacerbación), no denegaban la intervención del Estado en la exigencia del cumplimiento del bien público.

<sup>32</sup> Los autores descubren como “*los accionistas (individuales, institucionales o beneficiarios de planes de acciones) no disponen de los incentivos necesarios*” [subrayado por el autor] para hacer que las instituciones de inversión y sus gestores de fondos obliguen a los directivos a responsabilizarse de sus actos y que actúen en defensa de sus beneficiarios (MONKS y SYKES, 2002; p. 13).

Volviendo al inicio de este apartado introductorio sobre la problemática de la dirección de empresas y de los asuntos del gobierno corporativo que se ubica en la separación de la propiedad y del control en un mundo globalizado, MONKS y SYKES (2002; p. 37), antes de concluir con su afirmación contundente, y mientras plantean sus conclusiones, han incluido en el margen de la página, subrayado y con letras de tamaño superior, a modo de eslogan: “*necesitamos de la participación de los propietarios para salvar el capitalismo*”.

#### 1.4.2. El Dilema del Prisionero y el problema del gorrón

«Un hombre atravesaba un río con su mujer y su madre. Una jirafa apareció en la otra orilla. El hombre apuntó su arma a la bestia y la jirafa dice, “Si vas a disparar, tu madre morirá. Si no disparas, tu mujer va a morir.” ¿Qué es lo que el hombre debería de hacer?» Este es un dilema que procede del folclore africano, con el cual POUNDSTONE (1992; p. 1) empezó su libro *Prisoner's Dilemma*<sup>33</sup> (el famoso problema de la teoría de juegos del Dilema del Prisionero<sup>34</sup>). Un dilema que implica siempre una opción difícil que aumenta cuanto mayor es el número de personas que intervengan en el proceso de decisión, el resultado final depende siempre de todas las opciones tomadas. El problema del gorrón<sup>35</sup> no es más que el dilema del prisionero pero con muchos jugadores (y no solamente dos).

El problema del gorrón suele ser apuntado por parte de la literatura como uno de los inconvenientes en el uso de esquemas de incentivos colectivos a los trabajadores, incluida la participación financiera. Normalmente, esta literatura se basa en empresas dirigidas por los trabajadores, como es el caso de las sociedades cooperativas – donde los socios son simultáneamente propietarios y agentes partícipes en los diferentes flujos que se desarrollan a nivel de la sociedad (informativo-decisionales, económico-financieros, y productivos o reales), y a pesar del principio de la participación democrática en la

---

<sup>33</sup> El Dilema del Prisionero.

<sup>34</sup> Acuñado de esta manera por el consultor Robert Tucker de la RAND Corporation, situada en los Estados Unidos, y formulado el 1950 por dos científicos de la misma RAND, Merrill Flood y Melvin Dresher, el dilema del prisionero, pone al descubierto el problema de la cooperación entre las partes que intervienen en un mismo juego, de tal forma que obtengan el máximo beneficio común. En caso contrario se persiguiere sus intereses individuales, es decir la asunción de una posición egoísta, pueden ser conducidos a un resultado adverso para ambos. La resolución del problema pasa por la existencia de normas o reglas que impidan ese tipo de comportamiento y que esas normas y reglas sean cumplidas.

<sup>35</sup> Se ha optado por el uso del término en castellano, que en muchos estudios surge con su designación en inglés: el problema del “free-rider”.

dirección (o control democrático de los socios, reflejado en los principios cooperativos de la Alianza Cooperativa Internacional, o ACI), la necesidad de profesionalización del órgano directivo conlleva, de inmediato, a la manifestación de estos conflictos (CABALEIRO y RUIZ, 2002; pp. 52-53)<sup>36</sup> –, o las demás organizaciones que, como aquéllas, el trabajador detenta igualmente la propiedad y el control de la empresa, y es el responsable por la toma de decisiones. En su célebre artículo sobre la teoría de la empresa, ALCHIAN y DEMSETZ (1972, p. 786) afirman, entre otras cuestiones, que en las empresas que distribuyen sus beneficios entre sus trabajadores en lugar de destinarlos a los responsables de la supervisión o el control de su trabajo – es decir, a los directivos, o a aquéllos que contratan, despiden, cambian, promueven, y renegocian –, incentivan al mayor incumplimiento del control de los trabajadores, y de la misma forma ocurre con las ganancias que se pueden retirar de un conjunto de trabajadores más preocupado por la productividad, los costes producidos por el aflojamiento del control sobre sus recursos, que sobrepasarían, ciertamente, esos beneficios<sup>37</sup>. Es decir, control centralizado es el mecanismo de supervisión más eficaz del trabajo en equipo.

#### 1.4.3. La Teoría de Agencia

En línea con el pensamiento anterior, se suele hacer referencia al trabajo de JENSEN y MECKLING (1979)<sup>38</sup> al respecto al problema del control, y del menor incentivo cuando los beneficios son impartidos por los trabajadores. Además, plantean, según los autores<sup>39</sup>, el grave *problema de la propiedad común*, ya que, segundo afirman, en una empresa de este tipo el simple hecho de tomar la decisión de invertir en un nuevo proyecto que, además de ostentar un valor actual neto y de aportar futuros flujos de caja positivos, exige la entrada de nuevos trabajadores para poder ser materializarse, solamente tiene ventajas si el flujo de caja por trabajador aumentar. Además, la entrada de nuevos trabajadores va a implicar que los flujos de caja positivos que provenían de inversiones anteriores sean,

---

<sup>36</sup> CABALEIRO y RUIZ (2002) abogan que, frente a esto, es necesario adaptar el *órgano de intervención* a un verdadero *órgano de auditoría interna*, asumiendo un claro e inequívoco conjunto de funciones tras un ejercicio más idóneo del control societario (al efecto véase cinco las propuestas de normalización de las funciones de la intervención; pp. 63-65).

<sup>37</sup> Para una mejor comprensión de los supuestos de ALCHIAN y DEMSETZ (1972) y de su aplicación en nuestros días, véase el artículo de crítica de JOSSA (2009), como punto de partida para profundizar en la investigación sobre esta materia.

<sup>38</sup> JENSEN y MECKLING (1979; p. 486), además, confirman su concordancia absoluta con lo profesado por ALCHIAN y DEMSETZ (1972): “*concordamos con su análisis y lo recomendamos al lector.*”

<sup>39</sup> JENSEN y MECKLING (1979; p. 484-485)

asimismo, compartidos. Este hecho puede impulsar a un grupo de trabajadores a acarrear la inversión en proyectos con un valor actual neto y flujos de caja menores, o en incluso negativos, que simplemente bajen el nivel del empleo, desde que el efecto de la disminución de costes con la salida de trabajadores sea proporcionalmente mayor a la inversión en proyectos de inversión no lucrativos.

Una implicación que surge de forma inmediata, de forma similar a una verdad casi axiomática, es que la teoría de agencia tiene su origen cuando se da la separación entre la propiedad y el control. Según WELBOURNE y CYR (1999; p. 438), los conflictos de agencia empiezan a germinar cuando las preferencias por el riesgo de los agentes son distintas de las preferencias por el riesgo de los principales. Los primeros son más adversos al riesgo que los segundos, dado que para el agente lo que está en juego es su puesto de trabajo, se podrán estar a favor de proyectos cuyos fines tengan poco que ver con los de la organización, mientras el principal busca la maximización del valor de su capital, que podrá estar invertido en una cartera diversificada de activos. Así, WELBOURNE y CYR (1999; p. 439) afirman que las dos premisas iniciales y que sirven de guía para la teoría de la agencia, se pueden resumir como: (1) los propietarios persiguen objetivos organizacionales y son neutrales al riesgo, y (2) los agentes persiguen objetivos personales y son adversos al riesgo.

En resumen, la *Teoría de Agencia*, como fue formulada por JENSEN y MECKLING (1976), ya desarrollada por otros autores en estudios fundamentales anteriores – como los de BERLE y MEANS (1932) y de COASE (1937), aunque, como señala DENIS (2001; pp. 192-193), el gran impulso a la investigación en esta materia por los economistas financieros tuvo lugar a raíz de este tratado de la teoría de empresa de 1976 –, se basa en las relaciones contractuales entre los propietarios y los directivos (o miembros ejecutivos de una empresa), que tienen implicaciones de conducta frente a los derechos de propiedad. La relación de agencia es un contrato sobre el cual una persona (el principal) contrata a otra persona (el agente) para cumplir determinadas tareas en su nombre, lo que implica la delegación a este último de la autoridad en la toma de determinadas decisiones. Como ambos buscan la maximización de sus funciones de utilidad, por definición dispares, que provienen de los diferentes papeles desarrollados, de este contrato surgen los denominados costes de agencia, que incluye los incentivos concedidos por el principal al agente para que éste actúe en su interés, incluidos los costes de monitorización que

impidan que el agente tome decisiones absurdas (auditoría de cuentas, reglas operativas, restricciones presupuestarias, etcétera), y las pérdidas residuales, que bajo una monitorización óptima, se traducen en cada unidad monetaria perdida por el principal, por existir alguna divergencia entre las decisiones que maximizarían el bienestar de éste y las decisiones tomadas por el agente. Además, de acuerdo con lo que ya se ha hecho referencia anteriormente, los costes de agencia no implican que exista una definición clara entre principal y agente, ellos existen por el propio esfuerzo cooperativo entre dos o más personas<sup>40</sup> en la realización de sus tareas en una posición igualitaria, donde se ubica el problema referido del “1/N”, el problema del incentivo para la monitorización y la tendencia humana hacia el incumplimiento.

#### 1.4.4. Los trabajadores como propietarios

La doble condición de propietarios y trabajadores, parece, en su apariencia teórica, reducir los problemas de agencia, puesto que principales y agentes se confunden en la misma persona, y más aún en las sociedades cooperativas que, a través de su principio (materializado en la práctica) de la participación democrática de los socios, intervienen en los tres tipos de flujos que ocurren en su núcleo: informativo-decisionales, reales y financieros<sup>41</sup>. No obstante, eso no ocurre porque en la práctica es imposible que todos los socios – partícipes en el proceso productivo y/o distributivo de la sociedad cooperativa – participen en el órgano de gestión o dirección de la sociedad, como hace referencia GARCÍA-GUTIÉRREZ (1988-89; p. 120) en sus conclusiones “*tiene que haber una dirección que opere*”, aunque sometida a los mecanismos de control internos, tiene que disponer de algunos grados de libertad “*en orden a seguir un comportamiento eficiente desde el aspecto socioeconómico de la empresa*”. Ahí, se ubican los conflictos de agencia, incluso con la apariencia que una empresa de este tipo pueda demostrar al más *desatento* sobre el fenómeno de las organizaciones de participación, destacando a las sociedades cooperativas – como se ha mencionado al inicio de este apartado, los principales son los agentes, y los agentes los principales – la doble condición.

---

<sup>40</sup> JENSEN y MECKLING (1976; pp. 308-309).

<sup>41</sup> GARCÍA-GUTIÉRREZ (1988-89) denomina, por eso, que una sociedad cooperativa es una “*empresa de empresarios*”, donde la doble condición genera un serie de conflictos porque implica un serie de derechos y obligaciones que son contrapuestos en cada miembro individualmente. La autonomización del órgano directivo conlleva más aún a ese tipo de conflictos.

Subrayando la importancia del problema de agencia que afecta a la mayoría de las grandes empresas que operan en el mercado globalizado – y vinculando con el apartado anterior –, RUIZ *et al.* (2004; p. 184) aseveran de forma concluyente que “*el control es importante porque es el último vínculo en la cadena funcional de la administración*”, para que lo que fue ideado y planificado por los propietarios de la empresa se concrete en los proyectos que han de ser llevados a cabo por los agentes directivos (o administradores ejecutivos no propietarios) que afectan a los aspectos de la propia supervivencia y de la eficiencia organizacionales.

Añadiendo a la discusión las empresas de participación – que seguramente están lejos del horizonte analítico de los autores anglosajones citados en los subapartados anteriores de este epígrafe (*Propiedad y control de la empresa*) –, ambos aspectos<sup>42</sup> se podrán solventar teniendo en cuenta las interrelaciones que derivan de la actividad de la empresa ceñida a una relación de compromiso fundamental. Según BEL y MARTÍN (2008), añaden a este enfoque el concepto de *responsabilidad social*, involucrando todos los partícipes interiores y exteriores de la empresa, subrayando que en las empresas de participación y en concreto las sociedades cooperativas, la eficiencia (incluyendo la equidad, o como las autores la definen, la justicia natural) organizacional y la supervivencia resultan de la maximización de las dos esferas de relaciones (citadas anteriormente) de la sociedad cooperativa con sus partícipes: respectivamente, a nivel interior, los socios que podrán asumir su doble condición de trabajadores, proveedores o clientes; y, a nivel exterior, que incluye sus competidores, la comunidad donde se insertan y el propio medio ambiente. La eficiencia de la organización cooperativa – que resulta de producir más y mejor con menos recursos, generando riqueza que será equitativamente distribuida –, se refleja en el bienestar de la comunidad, en el fomento de la competitividad, de la cohesión social y del desarrollo territorial (aquí entran los partícipes exteriores), posibilitando su crecimiento, donde su supervivencia pasará por la concentración de estas pequeñas redes de empresarios, o la creación de sociedades cooperativas de segundo grado<sup>43</sup>. Son éstas que, tras su configuración organizacional, son más aptas para cumplir con las exigencias de la

---

<sup>42</sup> Los de la *eficiencia* y de la *supervivencia* de las sociedades de participación, en concreto de las sociedades cooperativas.

<sup>43</sup> GARCÍA-GUTIÉRREZ (1988-89; pp. 90-91) señala el principio cooperativo de la “intercooperación”, como una estrategia que permite la supervivencia de las sociedades cooperativas en el mercado frente a la comunidad donde se inserta (el grupo de interesados exterior). Mas, para eso, han que se eficientes en sus procesos productivos para que logren alcanzar una posición de dominio sobre el entorno, que podrá pasar por el crecimiento horizontal y/o vertical.



responsabilidad social<sup>44</sup>, y con eso disminuir los conflictos latentes a la ampliación de los mercados. HERNÁNDEZ *et al.* (2008) añaden el concepto de la “cultura organizacional” como impulsador de un buen gobierno corporativo/cooperativo que resulta en un mejor control sobre el comportamiento individual de los socios hacia la eficiencia de la organización, o del colectivo, y aumenta su probabilidad de supervivencia exterior. Es decir, una cultura fuerte<sup>45</sup> a nivel de la organización no solo permite que la empresa funcione de forma eficiente, sino además la fortalece en el contexto comunitario donde se inserta, engrandeciendo su competitividad, y garantizando la supervivencia en el mercado.

El problema de los costes agencia que emerge de las relaciones establecidas entre accionistas y trabajadores, asimismo como entre directivos y trabajadores, cuando estos últimos se tornan propietarios a través de los esquemas de propiedad de acciones, será el centro de este trabajo en este apartado, no solamente, como se ha visto en los apartados anteriores, como factor para la aparición de críticas en contra de la propiedad de los trabajadores, sino principalmente como elemento complementario en el análisis de los esquemas de participación financiera, que podrá ayudar a la implementación de esos esquemas, integrando otras teorías, no estrictamente financieras. WELBOURNE y CYR (1999), se proponen analizar el problema de la agencia y de los contratos de incentivos planteados de forma que tratan de disminuir o eliminar sus costes, cuando la propiedad se extiende a todo el equipo de ejecutivos, o, incluso, a todos los trabajadores, y relacionar la actuación de estos agentes y su conducta ante el riesgo (puesto que el riesgo actúa como un moderador en la relación entre la propiedad y el rendimiento), ahora como propietarios (o principales), con el rendimiento de la empresa. Tras su análisis, las limitaciones estadísticas del modelo que han desarrollado, y tomando las cotizaciones de las acciones como variable dependiente, las autoras han encontrado una fuerte relación positiva entre la extensión de la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de las empresas, principalmente en las empresas con mayores niveles de riesgo asociado al negocio (WELBOURNE y CYR, 1999; p. 457).

---

<sup>44</sup> Al efecto, consúltese BEL y MARTÍN (2008; pp. 31-37).

<sup>45</sup> “cultura fuerte” sus miembros reparten, entienden y/o respetan los valores, principios, creencias, misión, normas de conducta, el modelo característico de interrelaciones, los objetivos comunes a alcanzar; su función básica, como la definen las autoras es “la de guiar el comportamiento de los individuos hacia los modos de acción que conviene a la organización y a sus objetivos” (HERNÁNDEZ *et al.*, 2008; p. 97).

Según BLASI *et al.* (1996; pp. 61-62), la teoría económica cuestiona la eficacia en la atribución de incentivos de base amplia – es decir, a un conjunto extenso de empleados –, debido al denominado “efecto de gorrón”. El problema resulta de una relación muy débil entre el añadido de esfuerzo individual y la debida recompensa, ya que ésta va a ser compartida de forma equitativa por todos los trabajadores. Así se plantea el problema del “1/N”, donde el “N” representa el número de trabajadores objeto de la compensación. Lo que resulta que cuanto mayor fuere el denominador, menor es la recompensa y se incrementará la tendencia para la indolencia. WEITZMAN y KRUSE (1990; pp. 98-99) afirman que el problema del gorrón es utilizado normalmente en la literatura en contra los planes colectivos por aquéllos que defienden que debería darse un mayor enfoque a los incentivos individuales, ya que los de base amplia se demuestran ineficientes. De hecho, como se ha visto, en la teoría, un grupo constituido por N miembros, el reparto de beneficios extra asociado al esfuerzo marginal de un solo trabajador, es diluido por el factor 1/N. Es decir, que cada trabajador solamente va a obtener 1/N de los beneficios que resultan del aumento de su esfuerzo de trabajo, donde una parte de los miembros del grupo manifestarán su tendencia a no trabajar o producir, “*confiando que los demás lo hagan*” en su beneficio, no empleando sus capacidades y energía, al mismo tiempo que evita los riesgos subyacentes a su actuación como agente productor aislado en el mercado (MACHADO, 2004; pp. 158-159) – el dilema del prisionero en la teoría de los juegos, manifestado a través del problema del gorrón. Pero esta es una visión estática del problema. Ya que si los incentivos se extendiesen a largo plazo, el reparto de beneficios podrá solventar el problema subyacente del gorrón del dilema del prisionero, ya que la “repetición” del juego año tras año conllevará que los trabajadores productivos castiguen a los indolentes, frenando su propio esfuerzo de producción, o aislando a los problemáticos y antisociales colegas indolentes. Pero este problema se puede solventar mediante el planteamiento de un acuerdo cooperativo entre los participantes, es decir, crear una cultura de empresa que enaltezca el espíritu de la misma, que promueva la cooperación de grupo y que impulse los mecanismos de compulsión social. Donde para KANDEL y LAZEAR (1992, pp. 805-806) las penas previstas no necesitarían, forzosamente, ser pecuniarias, si la presión de los pares funciona<sup>46</sup>, se puede infundir el sentimiento de culpa (en las acciones no observables) y la vergüenza (en las acciones observables).

---

<sup>46</sup> Según los autores, la presión de los colegas es eficiente como un dispositivo de motivación: (1) si el

### *1.5. Formas de participación de los trabajadores<sup>47</sup>*

#### *1.5.1. Definición y el modelo europeo de participación*

En los estudios que han surgido en la comunidad científica internacional, especialmente la norte-americana, que se han dedicado a la investigación de los efectos de los planes de propiedad de acciones para los empleados, en especial los ESOP, sobre el rendimiento de la empresa y la actitudes de los trabajadores<sup>48</sup>, la evidencia empírica apunta en el sentido de aceptar los efectos positivos de la propiedad de los trabajadores pero, en la mayoría de las veces, debe ser complementada con otras medidas organizacionales, con enfoque en la relaciones laborales y en el gobierno de la empresa, que permitan la participación de los trabajadores en otros asuntos de la vida de la empresa.

Por otra parte, como ya se ha mencionado, apuntar esos motivos como los principales, sería como transformar, por ejemplo, un ESOP en un instrumento financiero alternativo, una mera decisión sobre la estructura financiera de la empresa. Los esquemas de propiedad de los trabajadores van más allá del mero instrumento financiero. Esas ventajas, o motivos, para su implementación se refieren, esencialmente, a los efectos positivos verificados sobre el rendimiento y el crecimiento de la empresa, sobre la satisfacción personal y la dignidad humana, sobre la creación de un entorno más democrático en la empresa, sobre el reparto de informaciones, sean las que eran solamente del conocimiento de la entidad gestora, sean aquéllas que estaban solamente al alcance de los trabajadores, sobre la supervisión del trabajo, sobre el desarrollo de la motivación de la fuerza de trabajo para lograr el cumplimiento de los objetivos organizacionales planteados, ya que están directamente vinculados a una recompensa por el esfuerzo empleado para alcanzarlos, sobre el entorno más favorable en la resolución de los conflictos. Todos estos efectos no podrán ser

---

esfuerzo de un solo trabajador afecta el bienestar del resto del equipo de trabajadores; y (2) si los colegas, o miembros del equipo de trabajo, tienen la capacidad para afectar las opciones del trabajador.

<sup>47</sup> En este apartado se van a definir las demás formas de participación, y establecer una relación con la propiedad de los trabajadores, solamente con la intención de señalar que la participación financiera no es un fenómeno aislado, y que interactúa con las demás formas. Su evolución en la Unión Europea se va a estudiar en los capítulos siguientes.

<sup>48</sup> Efectos que van a ser analizados con más detalle en el segundo capítulo de este trabajo.

olvidados en el tratamiento del asunto en cuestión y corresponden a los anhelos de la Unión Europea en su incentivo para su planteamiento, difusión y ejecución<sup>49</sup>.

BARTKUS (1997; pp. 331-332) define que las empresas que logran obtener el éxito con la implementación del ESOP, son las que han cambiado, de forma simultánea, su estructura de poder, y que además combinan la implementación de los ESOP con otros nuevos sistemas de participación y con toda una reingeniería organizacional. En este estudio los ESOP funcionan como un catalizador para el cambio organizacional, es decir, su introducción no garantiza ese cambio pero sirve de estímulo.

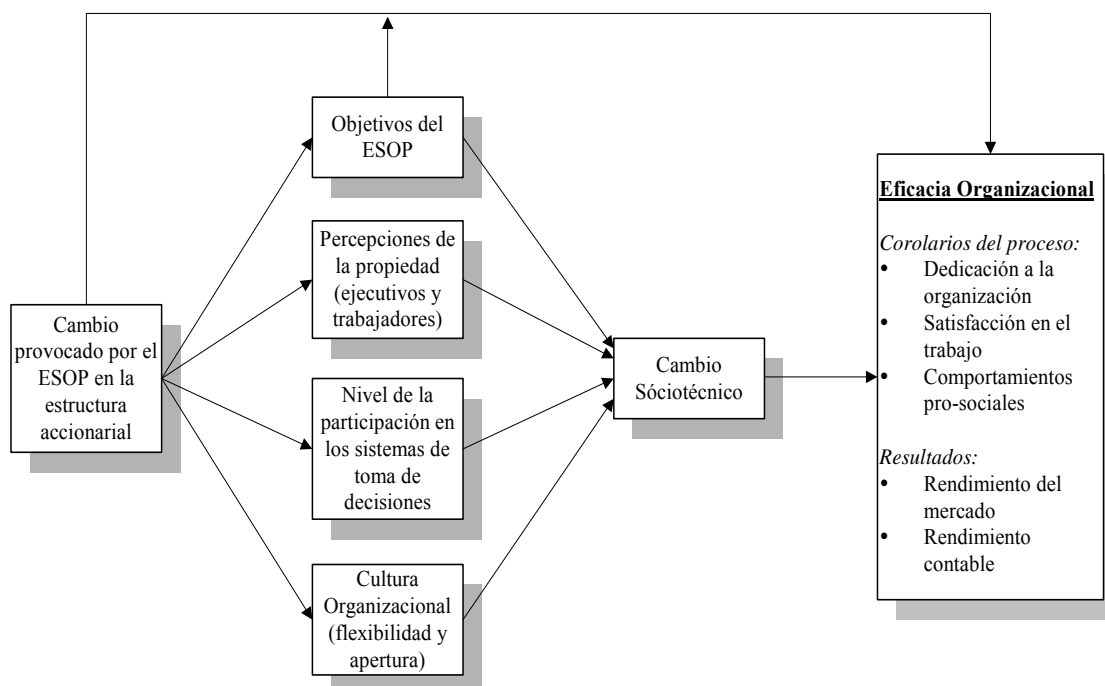
Además, BARTKUS (1997; p. 333) ha identificado cuatro factores que, motivados por la introducción ESOP, a través de la creación de presión para que sucedan *cambios sociotécnicos*<sup>50</sup>, influyen en la eficacia organizacional. Los factores se hallan resumidos en la figura siguiente:

---

<sup>49</sup> Al efecto, véase POUTSMA (2001) en su introducción, y el capítulo tercero de este trabajo, donde se hablará de la participación financiera en la Unión Europea.

<sup>50</sup> Es decir, que estos cambios sociotécnicos, impulsados por el ESOP, son como la medida de la respuesta del sistema social tras las imposiciones y los apremios del sistema técnico, que es la que define la eficacia del sistema organizacional.

Figura 1.1. – Los ESOP y la eficacia organizacional



Fuente: BARTKUS (1997; p. 333) [traducción del autor]

De forma resumida, la implementación del ESOP y el/los objetivo(s) que proviene(n) de su implementación transmiten directamente señales para el mercado de capitales, y funcionan simultáneamente como factores moderadores del nivel de cambio sociotécnico que conllevará a la eficacia organizacional. Por ejemplo, LONG (1979)<sup>51</sup> señala que la misma introducción en la empresa de un esquema de propiedad para los trabajadores, no significa un cambio automático en los procesos de toma de decisiones, ya que si los trabajadores no percibieran algún cambio en sus tareas diarias o en su relación con el supervisor directo, el nivel percibido de los cambios organizacionales en el proceso de toma de decisiones es nulo. Además, los ejecutivos percibiendo que el deseo de los trabajadores en la toma de decisiones no cambió con la introducción del ESOP, no tienen motivos que les imponga el planteamiento de medidas para fomentar el aumento de la participación en el proceso de toma de decisiones. Volviendo a la Figura 1.1. de BARTKUS (1997), y asumiendo la mera implementación del ESOP como un catalizador del cambio organizacional, no significa, con todo, que se alcance, de inmediato y con el

<sup>51</sup> Estudio donde el autor hace un resumen de las evidencias empíricas que se hallan en sus tesis doctoral (LONG, 1977).

mismo grado, la eficiencia organizacional, ya que los cambios en las percepciones de la propiedad por los trabajadores, en el nivel de participación en la tomada de decisiones y en la cultura más o menos flexible de la organización moderan sus efectos.

POUTSMA y HUIJGEN (1999)<sup>52</sup> se dedican a estudiar las distintas formas de participación de los trabajadores en las empresas en las cuales trabajan, abriendo su artículo con una frase breve y clarividente: “*Rendimiento sin una visión deliberada sobre la aportación de la implicación y participación de los trabajadores parece estar pasado de moda.*” Es decir que, en la actualidad, las empresas para competir en el gran mercado global y hacer frente a la solicitud de una mayor flexibilidad han tenido que asumir altos niveles de cooperación y de participación entre los equipos directivos o de ejecutivos y los trabajadores.

Pero antes de entrar en una definición más clarificadora sobre los diferentes esquemas de participación de los trabajadores, nos parece útil referir SPYROPOULOS (1997; pp. 15-16) que, siguiendo un informe del año 1981 publicado por la Organización Internacional del Trabajo (OIT)<sup>53</sup>, resume la diversidad de esquemas de participación de los trabajadores en la empresa:

---

<sup>52</sup> POUTSMA y HUIJGEN (1999; p. 197).

<sup>53</sup> El documento se refiere a la *participación de los trabajadores en las decisiones de la empresa*, (OFICINA INTERNACIONAL DEL TRABAJO, 1981).

**Cuadro 1.1. – Mecanismos de participación en Europa y los orígenes de su diversidad.**

<i>Diversidad de:</i>	
<i>Objetivos</i>	de orden ético, político, social y económico;
<i>métodos aplicables</i>	participación individual o colectiva, formal o informal, directa o indirecta
<i>Funciones</i>	información, consulta, negociación, codecisión
<i>campos de acción</i>	problemas técnicos, de empleo y personal, política económica y financiera de la empresa, cuestiones relacionadas con las estructuras de la empresa
<i>Denominaciones</i>	comité o comisión de empresa, <i>Betriebsrat</i> , delegación sindical, <i>shop stewards</i> , comité económico, comité mixto, consejo o comisión de trabajadores, comité de cooperación
<i>la base jurídica del mecanismo</i>	legislación (como, por ejemplo, en el caso de Alemania y Francia), acuerdo colectivo (como en los países escandinavos, Italia y el Reino Unido), decisión unilateral del empresario (como, por ejemplo, en la introducción de algunos programas de participación directa)
<i>métodos de designación de los miembros</i>	por elección directa, por decisión del empresario o de una instancia sindical
<i>Composición</i>	órganos unitarios compuestos solamente por representantes de los trabajadores (como en el caso de Alemania, Austria, Italia y Grecia) y órganos paritarios que incluyen a representantes tanto de los trabajadores como de la dirección de la empresa (como ocurre, por ejemplo, en Bélgica y Francia)

Fuente: elaboración propia a partir de SPYROPOULOS (1997; pp. 15-16)

Para GILL y KRIEGER (2000; pp. 111-112), planteando la comparación con las formas participación de los trabajadores en las empresas en los Estados Unidos, el modelo europeo de participación es en cierta manera definido como menos flexible, competitivo y creador de altas tasas de desempleo<sup>54</sup>, verificándose un elevado grado de protección laboral, con fuerte influencia de las medidas de protección laboral del Estado social<sup>55</sup> y

<sup>54</sup> Se hace referencia a la imagen que la organización de trabajo europea, en concreto las relaciones laborales, tiene para la generalidad de los agentes que intervienen en este asunto (gobiernos, políticos y empresarios, por ejemplo, y los propios investigadores), que es además una generalización *descarnada*, que todavía ha servido para que, designadamente, la Unión Europea haya empezado a preocuparse de la participación en un entorno de cambio organizacional.

<sup>55</sup> Enfoque en las medidas de protección de la seguridad social.

altos niveles de remuneraciones. Debido a que se basa en la fuerte influencia de los sindicatos, donde predomina la negociación colectiva, la regulación tripartita y con un fuerte acento en los derechos de los trabajadores, distinguiéndose algunas formas de participación representativa de los trabajadores al nivel de la empresa, como es el caso paradigmático de los comités de empresa. REGALIA (1996; p. 212) caracterizaba el modelo europeo de relaciones laborales por un encuadramiento laboral inclusivo y pluralista, donde el papel de la negociación centralizada, entre las organizaciones patronales y de los sindicatos, es crucial en el planteamiento de asuntos como los de la definición de las remuneraciones laborales o de las condiciones y reglas del empleo, normalmente interviniendo el Estado con el papel de árbitro y de regulador de las relaciones entre los interlocutores sociales.

De hecho, un nuevo debate se ha planteado y puesto en acción en las instancias europeas sobre un *nuevo modelo de participación europeo*, reflejado por la publicación del Libro Verde (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 1997) sobre *la capacidad de mejora del empleo y la competitividad a través de una mejor organización del trabajo en el lugar de trabajo*<sup>56</sup>. GILL y KRIEGER (2000; pp. 112) identifican tres objetivos que se pretende alcanzar con el desarrollo de la participación: (i) el incremento del rendimiento a todos los niveles como un todo, a través del empleo, de la flexibilidad y de la competitividad; (ii) el aumento de calidad de la vida laboral, de bienestar social y del desarrollo sostenible; (iii) la ampliación de la participación de todos en una sociedad más activa y democrática. Con el objetivo de sistematizar los datos que provienen de los diversos estudios de la Unión Europea con vista al estudio del nuevo modelo de participación europeo, GILL y KRIEGER (2000) definen los cuatro pilares de la participación: (primer pilar) la negociación colectiva; (segundo pilar) la participación directa; (tercer pilar) la participación indirecta; y (el cuarto pilar) la participación financiera.

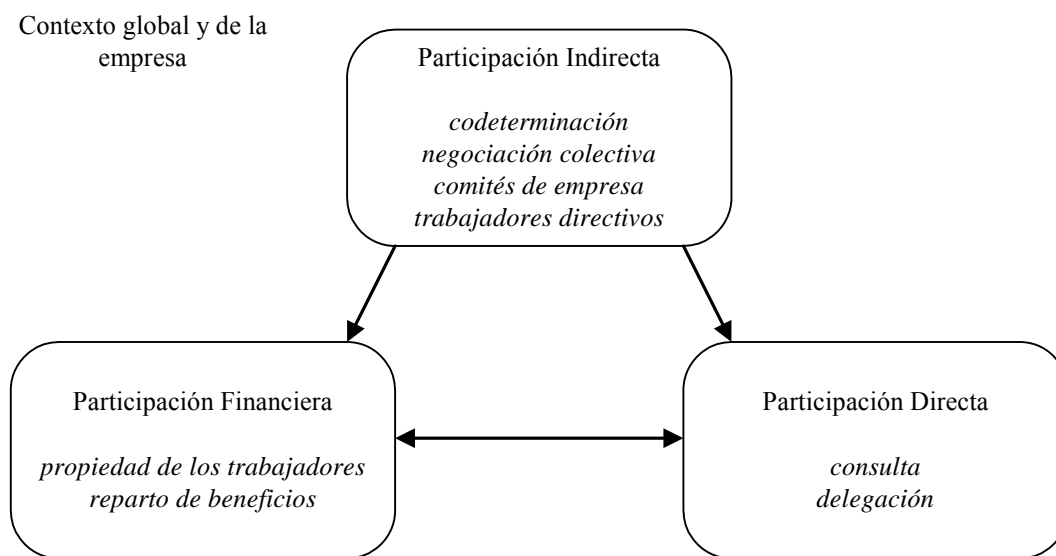
Además, ante la mezcla de esquemas de participación que se utilizan en los países europeos, POUTSMA y HUIJGEN (1999) han propuesto una aclaración gráfica:

---

<sup>56</sup> Punto 1 de la Introducción del libro verde (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 1997; p. 1).



**Figura 1.2. – Tipos de participación**



Fuente: POUTSMA y HUIJGEN (1999; p. 202) [traducción del autor]

PENDLETON *et al.* (2001; p. 17) denominan los vértices del triángulo mostrado en la Figura 1.2. como los “tres pilares” o la “trinidad” de la participación de los trabajadores en la empresa, señalando que estas tres formas interactúan al nivel de la empresa y que lo más importante para el análisis de su impacto sobre la organización son las interrelaciones entre los vértices, es decir el estudio de los lados del triángulo<sup>57</sup>.

### 1.5.2. Participación directa

El 1992, la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, con sede en Dublín, inicia su proyecto de investigación denominado por EPOC<sup>58</sup>, cuyos objetivos fueran planteados en su trabajo preliminar del 1994<sup>59</sup>, sobre la base de preguntas que tras analizar la información existente en el momento y a través de las primeras averiguaciones llevadas a cabo por el grupo de investigadores, no tenían

---

<sup>57</sup> Las interrelaciones entre la participación financiera y las demás formas de participación de los trabajadores en la empresa (señaladamente, la participación directa) en la Unión Europea, va a ser objeto de estudio en el tercer capítulo de este trabajo.

<sup>58</sup> EPOC es el acrónimo para *Employee Direct Participation in Organizational Change*, es decir la “Participación directa de los trabajadores en el cambio organizativo”.

<sup>59</sup> GEARY y SISSON (1994).

respuesta<sup>60</sup>: ¿Hasta qué punto está extendida la participación directa en las empresas europeas? ¿Cuáles son sus repercusiones económicas y sociales? ¿En qué medida pueden influir los trabajadores en la organización del trabajo, o controlar su entorno laboral?<sup>61</sup>

La discusión científica sobre la organización del trabajo y de las relaciones laborales ha ganado una importancia creciente en las décadas de los 80 y 90 del siglo pasado, tanto en los Estados Unidos, como en la Europa. Como señala OSTERMAN (1994; p. 173), ubicado en el entorno empresarial norte-americano, la adopción de nuevas formas de organización del trabajo ha permitido el incremento de la productividad, aseverando que los niveles de productividad dependen de estas nuevas formas de encarar el universo de la organización laboral y sus innovaciones: definiciones claras del trabajo, los círculos de calidad, equipos de trabajadores para la resolución de problemas – sistemas de trabajo que, según el autor, en la mayoría de las veces son acuñados por la expresión de “organización del trabajo de alto rendimiento”. El factor clave para todos estos cambios es la participación directa de los trabajadores (EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS<sup>62</sup>, 1997; pp. 13-14), donde sobresalen la gestión de los recursos humanos, la gestión de la calidad total<sup>63</sup>, la producción ajustada<sup>64</sup>, la organización flexible y el *empoderamiento*<sup>65</sup> (apoderamiento).

En resumen, con el fenómeno de la globalización, con el crecimiento de la competencia y los constantes cambios del entorno, con el surgimiento de nuevos mercados y nuevas oportunidades de negocio, las empresas han sentido la necesidad de adaptar su organización del trabajo tras una forma más flexible. VICKERY y WURZBURG (1996; p. 17) en su artículo dedicado al reto de la flexibilidad laboral ante la nueva dinámica del

---

<sup>60</sup> El estudio EPOC fue realizado a través de una encuesta, enviada por correo postal el 1996, dirigida a ejecutivos de empresas (con más de 20 empleados en los países pequeños y de 50 en los grandes) pertenecientes a diez Estados miembros de la Unión Europea: Alemania, Dinamarca, España, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Portugal, Reino Unido y Suecia.

<sup>61</sup> Estas preguntas son simplemente un resumen de los siete grandes grupos de preguntas planteadas al inicio del trabajo de investigación y que figuran en el apéndice 1 de EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1997; pp. 214-215).

<sup>62</sup> Por una cuestión de economía de espacio, se ha decidido abreviar la designación de este órgano de la Unión Europea como EUROFOUND siempre que éste aparezca en el texto.

<sup>63</sup> Muchas veces referida en la literatura por su denominación en inglés “Total Quality Management” (TQM).

<sup>64</sup> Muchas veces referida en la literatura por su denominación en inglés “Lean Production”, sistema de producción que implica en sus principios la eliminación sistemática de 8 tipos de despilfarro (originalmente eran 7), a través del uso del proceso *kaizen* desde la fundación de la empresa. El sistema, antes conocido por “toyotismo” que provenía del sistema de producción de Toyota, fue acuñado de “*Lean Production*” el 1990 por James Womack, Daniel Jones y Daniel Roos.

<sup>65</sup> Muchas veces referida en la literatura por su denominación en inglés “Empowerment”.

entorno empresarial, subrayan en su introducción esta afirmación: *“La competitividad depende de un modo crucial de la forma como las empresas se organizan, como usan y desarrollan los recursos humanos que les están disponibles, como combinan la tecnología con los trabajadores, y su relación con sus proveedores, sus clientes y con otras empresas. En un entorno de negocios volátil en el cual abundan las oportunidades de inversión, de producción y de ventas – y cada vez se intensifica más la presión para explorar esas oportunidades – la capacidad de las empresas para que sigan siendo competitivas depende de su habilidad para ajustar rápidamente sus capacidades interiores.”*

Pero, la cuestión de la flexibilidad suscita otras cuestiones que son importantes aclarar, no por la creciente controversia que su invocación implica entre los interlocutores sociales, mas porque el término de la flexibilidad laboral se puede desglosar en dos tipos fundamentales que son importantes distinguir en este trabajo: flexibilidad funcional y flexibilidad numérica. Donde en la primera se sitúa la participación directa y la calidad y el grado de cooperación de la fuerza de trabajo, una vez que trata la capacidad de la empresa de hacer un uso eficiente de sus trabajadores, a través de la movilidad laboral entre tareas, de la ampliación del esquema y de las fronteras del trabajo, de prestar una formación más amplia y continua para el desarrollo de nuevas tareas y aptitudes. Ya la segunda es un asunto bastante controvertido y que se refiere al número de trabajadores, a las horas de trabajo, al empleo temporal, al trabajo a tiempo parcial<sup>66</sup>, al recurso más intensivo a la subcontratación, todo lo que se refiera a cambios cuantitativos del nivel del empleo<sup>67</sup>.

La participación directa se define de la siguiente forma (p. 2): *“Oportunidades que la dirección ofrece, o iniciativas a las que prestan su apoyo, en el local de trabajo, para la consulta y/o la delegación de responsabilidades y autoridad para la toma de decisiones a*

---

<sup>66</sup> Del uso de los instrumentos del empleo temporal y del trabajo a tiempo parcial, emerge otro concepto más en el estudio, que está de moda, el de la flexibilidad laboral, es la denominada “flexibilidad contractual”.

<sup>67</sup> Tras analizar la frecuencia de prácticas de participación directa en las empresas europeas de los diez países estudiados, el proyecto EPOC procuró analizar el mayor o menor suceso de la participación directa de los trabajadores en la empresa, es decir, su influencia en el cambio organizacional, a través del análisis de la flexibilidad funcional y sus relaciones con los demás tipos de flexibilidad y el nivel de empleo – en este caso, si la flexibilidad funcional contribuye para al aumento o al descenso del empleo, o no están relacionados. Para un análisis más detallado véase el estudio, ya mencionado, EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1997). En este trabajo interesa más investigar la relación entre la participación directa y la indirecta (o financiera) de los trabajadores en la empresa y de que forma influyen el rendimiento de la empresa y la eficacia organizacional.

*sus subordinados, ya sea como individuos o como grupos de empleados, en relación con la tarea inmediata de trabajo, organización del trabajo y/o las condiciones de trabajo.”*

De este modo, se podrán encontrar las formas por las cuales se puede caracterizar la participación directa. Las dos fórmulas principales: la **consulta** y la **delegación de responsabilidades**; ambas pueden constituirse a escala **individual** o a escala de **grupo**. Además, la forma de consulta individual de los trabajadores se puede impartir en consulta por **contacto directo** o consulta **sin contacto directo**; mientras, la consulta en grupo puede ser constituida por **grupos permanentes** o por **grupos temporales**. Por último, es necesario hacer referencia a la regulación de la participación directa en la empresa que puede concretarse en dos formas: la de **regulación unilateral**, es decir, la que es impuesta unilateralmente por la empresa; o la que resulta de una **regulación conjunta** entre los gestores y los representantes de los trabajadores (GEARY y SISSON, 1994; p. 14).

Donde, según FRÖHLICH y PEKRUHL (1996; pp. 2-5 y pp. 22-24), en la *consulta individual* la dirección tiene la libertad de actuar o no actuar de acuerdo con las sugerencias de los trabajadores, y pertenecen a la actividad rutinera de la organización, con la implementación de diversos esquemas de sugerencias y de encuestas llevadas a cabo por los directivos a su fuerza de trabajo. En la *delegación de responsabilidades individual* se da mayor autonomía y responsabilidad a los empleados para que se organicen y lleven a cabo su trabajo. Consiste, en la práctica, en la ampliación de los papeles definidos para el desarrollo del trabajo del individuo, como por ejemplo la rotación, ampliación y enriquecimiento del puesto de trabajo<sup>68</sup>. En la *consulta en grupo* (grupo permanente), no existe una participación en la toma de decisiones, teniendo los directivos la facultad para aceptar o no las opiniones manifestadas, es el ejemplo de los círculos de calidad. En la *delegación de responsabilidades en grupo* (grupo permanente), hay un grupo de trabajo que toma decisiones, normalmente asociados con las más innovadoras y recientes formas de organización del trabajo, como es el caso de la producción ajustada o la gestión de la calidad total.

En suma, en una tabla sucinta se podrán distinguir las diversas modalidades de participación directa de una forma más clara (y definitiva para este trabajo):

---

<sup>68</sup> Tres instrumentos diferentes en el desarrollo de los recursos humanos.

**Cuadro 1.2. – Principales modalidades de participación directa**

<b>Consulta individual</b>	
<i>Con contacto directo</i> <sup>69</sup>	acuerdos de discusión entre el trabajador y su directivo inmediato, como exámenes regulares del rendimiento, formación y exámenes del desarrollo regulares y evaluación de 360°.
<i>Sin contacto directo</i> <sup>70</sup>	acuerdos que permiten que el trabajador transmita sus opiniones a un tercero, como un esquema de toma de opiniones a través de un consejero o de un mediador, o a través de encuestas sobre la actitudes hacia el trabajo y esquemas de sugerencias.
<b>Consulta en grupo</b>	
<i>Grupos temporales</i>	grupos de empleados que se constituyen con un objetivo específico y durante un periodo limitado de tiempo, como son los grupos de proyecto y los grupos especiales de tareas.
<i>Grupos Permanentes</i>	grupos de empleados que discuten, de forma continuada, diversos asuntos relacionados con su trabajo, como son los círculos de calidad.
<b>Delegación de responsabilidades a escala individual</b>	
Ampliación de derechos y responsabilidades al trabajador para la consecución de su trabajo sin el constante reporte a los directivos – algunas veces conocido por enriquecimiento del puesto de trabajo.	
<b>Delegación de responsabilidades a escala de grupo</b>	
Ampliación de derechos y responsabilidades a grupos de trabajadores para la consecución de sus tareas comunes sin el constante reporte a los directivos – más coloquialmente conocido como “trabajo en equipo”.	

Fuente: SISSON (2000; p. 3) [traducción del autor]

### 1.5.3. Participación representativa

Segundo ARAGÓN SÁNCHEZ (1998; pp. 49-53), la participación representativa<sup>71</sup> puede asumir dos formas fundamentales<sup>72</sup>: (1) la participación interna y (2) la participación

<sup>69</sup> Designada en la literatura inglesa por “*face-to-face consultation*”.

<sup>70</sup> Designada en la literatura inglesa por “*arms-length consultation*”.

<sup>71</sup> Hay que indicar que el autor no la denomina directamente así, pero de “participación legislada (formal)”. No hay ninguna intención de reformular el concepto definido por el autor, una vez que se ha seguido el proyecto EPOC para definir las diferentes formas de participación, se utiliza el término incluido en los diversos trabajos que le sucedieran de forma directa (patrocinados por la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo) e indirecta (los trabajos de investigación que se basaran en sus conclusiones).

externa. En la primera, los trabajadores participan en los órganos de gestión de la empresa, como es el caso de la cogestión, o codeterminación; la segunda, se basa en órganos externos a la empresa, basados en el *control obrero* y en la dicotomía *confrontación-negociación*, como es el caso de los comités de empresa y de los representantes de los trabajadores junto a la dirección. El primer sistema es típico de los países del norte de Europa, mientras el segundo de los países del sur. KNUDSEN (1995; pp. 5-8) la define como *indirecta*<sup>73</sup>, ya que tiene lugar bajo los representantes de los trabajadores, basada en la articulación de los intereses colectivos. El autor define tres formas de participación *indirecta* (representativa) al nivel de la empresa con su origen en tres fuentes formales: (1) legislación, (2) acuerdo colectivo y (3) decisiones unilaterales de los empleadores. La primera es la forma más extendida en Europa, y fuertemente impulsada por las normas comunitarias, como es el caso de los comités de empresa con poderes conferidos para la participación en la toma de decisiones en la empresa; la segunda, aunque su estructura sea definida por la legislación, son normalmente constituidas por los sindicatos donde su derechos de participación son determinados por negociación colectiva; la tercera forma de participación *indirecta* (representativa), son definidas por las empresas, como por ejemplo a través de la atribución de lugares a los trabajadores en la junta directiva, o a través de la creación de un órgano conjunto de consulta, constituido por directivos y empleados.

Por fin, tras la evolución reciente de las relaciones industriales, se ha notado una tendencia para las empresas que buscasen soluciones individualizadas, alejando a los sindicatos y vaciando su papel fundamental de intermediación en el planteamiento de las condiciones de trabajo de diversa especie. Todavía, como señala SPYROPOULOS (1997; pp. 16-20), en las medianas y grandes empresas europeas – según el criterio del número de empleados – prevalecen los mecanismos de representación de los trabajadores que son controlados directa o indirectamente por los sindicatos<sup>74</sup>, donde menciona que su modelo

---

<sup>72</sup> El autor añade un tercer modelo de participación, el cooperativismo o el movimiento cooperativo como ejemplo de la democracia participativa. El propio autor y según la perspectiva de este trabajo, las sociedades cooperativas son centros de participación por definición, de acuerdo con sus principios y valores, por comparación con las sociedades capitalistas convencionales. Es decir, que la sociedad cooperativa es uno de los más depurados mecanismos empresariales hacia la *Participación*, y no un instrumento que se pueda involucrar en las empresas hacia un cambio del entorno organizacional más participativo.

<sup>73</sup> Término que se va a usar solamente en la referencia de la *participación financiera*, siguiendo la definición de la *trinidad* definida por el proyecto EPOC.

<sup>74</sup> En este apartado de su trabajo, el autor se refiere, concretamente, al paradigma de las relaciones laborales en determinados países para evidenciar la presencia de los sindicatos a través de los mecanismos de

de representación se puede desglosar en dos fundamentales: (i) *monopolio sindical* (casos de Reino Unido, Suecia e Italia); (ii) *dual de representación obrera* (casos de Alemania, Bélgica, Francia y Grecia), en la misma empresa cohabitan los sindicatos y los órganos de representación de los trabajadores (independientemente de la filiación sindical).

#### 1.5.4. Participación indirecta (o participación financiera)

La participación financiera es el tema central de este trabajo y va a ser desarrollado, indicando los motivos que implican su mayor o menor difusión entre los catorce Estados miembros de la Unión Europea, incluyendo Portugal.

La preocupación de los diversos organismos de la Unión Europea es relativamente reciente y se refleja en los denominados informes PEPPER: el PEPPER I (UVALIC, 1991); el PEPPER II (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 1996); el PEPPER III (LOWITZSCH, 2006); y el PEPPER IV (LOWITZSCH *et al.*, 2009). En los diversos informes se han definido las formas de participación financiera, normalmente desglosadas por dos grandes apartados: (1) el reparto de beneficios; (2) los planes de propiedad de acciones. De acuerdo con lo que ya se ha hecho referencia, la diversidad de esquemas y, de manera especial, sus consecuencias a nivel del rendimiento de la empresa que los implementa y al nivel de los comportamientos y las actitudes del trabajador abarcando su puesto de trabajo y la organización. Otro aspecto importante, es que la definición de los apartados realizada anteriormente no implica que ambos los planes puedan coexistir en la empresa, asimismo como pueden tener elementos en común, y no es poco frecuente que un plan pueda convertirse en otro dadas sus especificidades<sup>75</sup>.

GILL y KRIEGER (2000)<sup>76</sup> en su identificación de los cuatro pilares de la participación de los trabajadores en Europa, afirman que la participación financiera, el cuarto pilar, es claramente la más débil en la Unión (en relación con su difusión y utilización) a pesar de todas las ventajas identificadas. Asimismo, asevera POUTSMA

---

participación, indicando, y por este orden, en Suecia, Reino Unido, Alemania, Francia, España e Italia.

<sup>75</sup> Como nota POUTSMA (2001; p. 15), la propia terminología no es usada de forma consistente, ya que por ejemplo la propiedad de acciones para los trabajadores puede ser usada para designar un simple esquema de reparto de beneficios basado en acciones o un esquema de propiedad de acciones para los trabajadores; asimismo pasa con el reparto de beneficios, donde, además de las designaciones específicas de reparto de beneficios estricto y reparto de beneficios basado en acciones, la terminología se utiliza a veces para hacer referencia a los esquemas de opciones sobre acciones.

<sup>76</sup> GILL y KRIEGER (2000; p. 126).

(2001), el uso de la participación financiera por las empresas europeas es muy bajo en la mayor parte de los Estados miembros, donde el reparto de beneficios gana ventaja tras los esquemas de propiedad de acciones.

Sin entrar en las definiciones que se van a plantear en los capítulos siguientes en este trabajo, con especial atención al capítulo 3, es importante, por una cuestión de coherencia, hacer una primera referencia a las formas que la participación financiera puede adoptar, caracterizando con más detalle aquéllas que, dada su particularidad y uso restringido, no van a ser desglosadas del fenómeno de la propiedad de los trabajadores.

En resumen, siguiendo el trabajo de POUTSMA (2001) para la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, mediante el que trató de analizar las nuevas tendencias de la participación financiera laboral una vez transcurridos diez años desde la publicación del informe PEPPER<sup>77</sup>, llevado a cabo por la investigadora Milica UVALIC (1991), hay diversas variables en juego que conllevan al puzzle de los diversos esquemas de participación financiera en Europa. De hecho, POUTSMA (2001; pp. 17-18) ha identificado nueve:

- 1) *Elegibilidad*, si los planes son de base amplia o discrecionales;
- 2) *Dependencia del rendimiento de la empresa*;
- 3) *Decisión de implementación*, es decir si fue implementado exclusivamente por los directivos, por los directivos a través de negociación con los trabajadores, o con órganos de representación que por ley tienen que intervenir en el proceso;
- 4) *Derechos de voto y de control del trabajador*, en especial en los planes de propiedad de acciones, si la simple distribución de acciones concede o no el pleno derecho al voto; por ejemplo en un ESOP las acciones detenidas por el fondo fiduciario no confieren el derecho al voto de los trabajadores participantes, es el propio gestor del fondo que ejerce ese derecho; a los trabajadores que detentan acciones y que pueden ser votadas directamente los propios, los derechos de control societario son los mismos que los concedidos a los demás accionistas. Hay otros casos en los cuales la participación implica que se va más allá en los derechos

---

<sup>77</sup> Gran parte de los investigadores que se dedican a este asunto en Europa, han denominado el trabajo de POUTSMA (2001) como un informe PEPPER informal, dadas su pertinencia, exhaustividad, profundidad y perfecta traducción del *status quo* del asunto en la Unión Europea.



atribuidos, como es el caso de la representación de los trabajadores en la junta directiva, por ejemplo.

- 5) *Nivel de implementación*, pueden ser nacionales/sectoriales (más común) o al nivel de la empresa.
- 6) *Esquemas aprobados o autónomos*, los aprobados (por los respectivos gobiernos) se refieren normalmente a los que constan de la ley sobre los cuales existen diversos incentivos de carácter fiscal; los autónomos pueden ser implementados libremente por las empresas en todos sus términos.
- 7) *Periodos de consolidación de los derechos y programa de entrega*, la mayoría de los planes exige que los derechos solamente sean adquiridos después del transcurso de un determinado periodo de tiempo y, además, la adquisición de los derechos se puede efectuar de forma gradual o inmediata tras el periodo de consolidación.
- 8) *Fórmula (acuerdo) y esquemas de concesión*, son bastante variables y de acuerdo con determinados requisitos (por ejemplo, los años de servicio);
- 9) *Aportaciones*, las contribuciones al plan pueden ir desde aportaciones exclusivas de la empresa, hasta aportaciones hechas por parte de las remuneraciones del empleado; en su gran mayoría, se les conceden condiciones favorables a los trabajadores, fundamentalmente a través de los impuestos.

Resumiendo<sup>78</sup>, se pueden destacar los esquemas de participación financiera siguientes:

- **Reparto de beneficios**: en forma de acciones, en forma de bonos; o en efectivo, de pago inmediato o diferido.
- **Propiedad de acciones** (o de participación en el capital)<sup>79</sup>:
  - *planes de adquisición de acciones para empleados* (ESPP) – ESPP es la sigla para “*Employee Stock Purchase Plan*”, y son planes muy similares a los planes de opciones sobre acciones, donde a los empleados les he dado el

---

<sup>78</sup> En la Figura 3.1. (en el capítulo 3), se hace un resumen gráfico de estos esquemas de participación financiera, adaptada de POUTSMA (2001; p. 19).

<sup>79</sup> Hay formas de compensación (de las siguientes) que no se ubican, como se va a ver en el capítulo 3, en la definición de los esquemas PEPPER, dado que normalmente no cumplen al menos uno de los ocho principios de la Comisión Europea en la definición de los esquemas deseables de participación financiera.

derecho de adquirir acciones de la empresa a un precio determinado, normalmente con descuento, lo que de forma inmediata puede beneficiar al trabajador por la diferencia entre el precio del mercado y el precio de la adquisición, si no se tomaran medidas de consolidación de derechos;

- *planes de propiedad de acciones para empleados (ESOP)*;
- *plan de opciones de compra de acciones*, para los empleados o para los ejecutivos, (en este último son discrecionales);
- los *EBO* o los *LEBO* – son las siglas correspondientes a los “*Employee Buy-Out*” o “*Leveraged Employee Buy-Out*”, respectivamente, se refiere a la compra de la empresa por sus propios empleados (normal o de forma apalancada).

– **Otros planes**<sup>80</sup>:

- *plan de acciones fantasma o ficticias* – o en inglés, “*Phantom Stock Plans*”, es un esquema típico de las empresas sin acciones cotizadas en bolsa o de empresas cuyo capital no está representado por acciones; donde los trabajadores beneficiarios nunca serán propietarios del capital. Las acciones fantasma (o ficticias) apenas representan unidades equivalentes a las acciones de la empresa. El plazo de finalización es normalmente fijo y los trabajadores recibirán el valor de las *acciones* al precio en el futuro o su valor en distintos momentos;
- *plan de derechos de apreciación de acciones (SAR)* – *SAR* es la sigla inglesa para “*Stock Appreciation Rights*”, es un plan muy parecido al plan de acciones fantasma, pero lo que se atribuye a los empleados son planes de opciones sobre acciones virtuales. Si se obtuvieran ganancias, la empresa las paga a los trabajadores participantes, después del transcurso de un periodo de consolidación de derechos y si estos quisieran ejercer las

---

<sup>80</sup> Los planes que aparecen a continuación son diferidos en el tiempo, donde los dos primeros se podrán incluir en la designación de planes de participación en el *capital fantasma*. Hay más mecanismos similares a estos que no se mencionaron. Este trabajo se centra en indicar los más conocidos y de aplicación más generalizada.

opciones, tendrán el derecho a la prima calculada en el momento en que el trabajador decide ejercer su derecho;

- *unidades de acciones restringidas (RSU)* – *RSU* es la sigla inglesa para “*Restricted Stock Units*”, donde las acciones se atribuyen a los trabajadores después de que se cumplan determinadas condiciones, como por ejemplo alcanzar determinados índices (individuales y/o colectivos) de rendimiento, mantenerse al servicio de la empresa durante determinado número de años, que si no se cumplieran darían el derecho a la empresa de readquirirlas o de no atribuir las. La restricción se puede ir quitando progresivamente (como por ejemplo, determinado porcentaje al final de cada año) o de una sola vez al final del periodo previamente estipulado. Tiene por principal objetivo conectar los incentivos con medidas de largo plazo, y están en el sector de las tecnologías de información (véanse los casos de Microsoft el 2003 y de Facebook el 2008).

## **CAPÍTULO 2**

# **LOS PRINCIPALES MOTIVOS DE PLANTEAMIENTO DE PLANES DE PARTICIPACIÓN FINANCIERA PARA LOS TRABAJADORES EN LAS EMPRESAS**



## **2. LOS PRINCIPALES MOTIVOS DE PLANTEAMIENTO DE PLANES DE PARTICIPACIÓN FINANCIERA PARA LOS TRABAJADORES EN LAS EMPRESAS**

### *2.1. El estado del arte en los Estados Unidos y en la Europa*

Después de que se ha definido y delimitado el campo de estudio en el capítulo anterior, importa, ahora, verificar lo que en la literatura se define como las principales causas para la introducción de los planes de propiedad de acciones para los trabajadores, tanto a nivel de la empresa, como a nivel de la economía nacional como un conjunto idiosincrásico de condiciones políticas, económicas, sociales y tecnológicas.

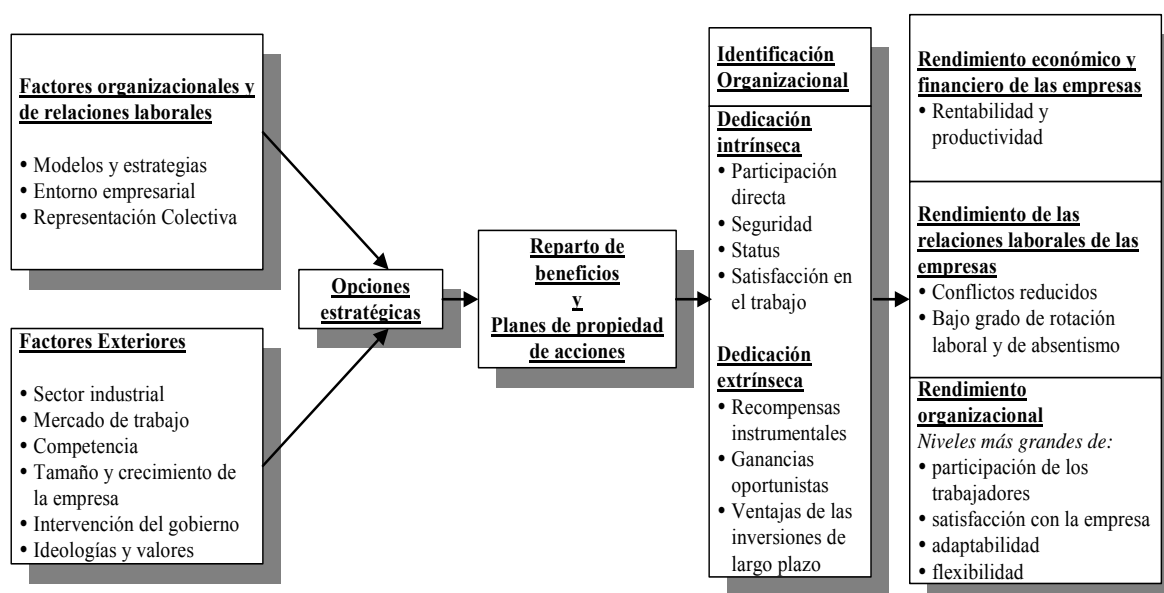
Mientras se realizaba la revisión de la literatura, de forma recurrente se hacía referencia a dos cuestiones fundamentales como los principales motivos para su introducción en los dos niveles citados: la mejora del rendimiento de la empresa por un lado, y, por otro, del nivel de motivación y de satisfacción de los trabajadores.

Las dos causas citadas anteriormente son, ante todo, las grandes consecuencias de la introducción de los planes de participación financiera de los trabajadores, que permitieran después fundamentar la necesidad de su introducción.

POOLE y JENKINS (1990), confrontados con la multitud de motivos apuntados en la literatura que llevan a que las empresas adopten esquemas de propiedad de los trabajadores, han propuesto un modelo de investigación que permita estudiar el fenómeno de la propiedad de los trabajadores, basados en tres evidencias fundamentales que se podrán encontrar en los estudios sobre este asunto, y que van a ser encadenados en su modelo: (1) su influencia sobre el rendimiento económico y financiero de las empresas; (2) las implicaciones de su introducción en las relaciones laborales; y (3) las implicaciones sobre el rendimiento organizacional. Estos efectos de la adopción de los planes de participación financiera resultan de decisiones tomadas a nivel estratégico impulsadas por las variables del entorno y por factores organizacionales y de relaciones laborales.

De este modo, POOLE y JENKINS (1990; pp. 21-23), proponen que los esquemas de participación financiera aportan para una fuerte identificación organizacional, tanto a través de la dedicación intrínseca como de la extrínseca<sup>1</sup>, implicando un gran incremento del nivel de rendimiento de la empresa, de las relaciones laborales (a través, por ejemplo, de la reducción de conflictos, de los bajos niveles de absentismo y del grado rotación del empleo) y de beneficios en términos organizacionales (mayor participación de los trabajadores, satisfacción con su trabajo, una mayor flexibilidad).

**Figura 2.1. – El impacto de los esquemas de reparto de beneficios y de propiedad de acciones para los trabajadores**



Fuente: POOLE y JENKINS (1990; p. 22) [traducción del autor]

Como se verá más adelante, en muchas ocasiones esos motivos sirven simplemente de señuelo para que se alcancen otros objetivos que no son los de la mejora del rendimiento y/o del aumento de la motivación de los trabajadores.

<sup>1</sup> Como el propio término indica, resulta de algo que proviene de la interacción con el exterior, donde se incluyen las “ganancias oportunistas”, que resultan del *juego* de la teoría de la empresa entre la propiedad y el control, que se traduce en la literatura por los conflictos de agencia. Como afirman FAMA y JENSEN (1983), si los directivos detentan tanto el poder de decisión de administrar y de controlar, bajo la asimetría de información, los accionistas pierden parte de sus derechos sobre los beneficios, directamente encaminados para beneficio propio del agente.

POUTSMA (2001, p. 21), en su estudio, señalado por muchos como el sucesor del informe PEPPER II<sup>2</sup>, identifica cuatro motivaciones principales para la introducción de estos planes de participación financiera a nivel de la empresa: el aumento de la productividad, la mejora de la flexibilidad de la remuneración, la obtención de importantes ventajas y desgravaciones fiscales y la obtención de ventajas para los trabajadores quienes aumentan su grado de compromiso con la empresa, generando una menor rotación de los trabajadores.

De la misma forma, KRUSE (2002)<sup>3</sup> destaca las formas de utilización, el grado de incidencia y los efectos de la propiedad de los trabajadores en los Estados Unidos, donde se matiza las virtudes que se podrán esgrimir como causas para la introducción de los planes de propiedad de acciones para los trabajadores en las empresas. Lo que importa en este momento son las conclusiones planteadas por el autor que resume los efectos de los ESOP y sus beneficios en los Estados Unidos. Así, KRUSE (2002, pp. 69-71) divide su estudio (informe) en cinco apartados sobre el análisis del estado actual del fenómeno en los Estados Unidos: (1) la influencia sobre las actitudes y comportamientos de los trabajadores, (2) la influencia sobre el rendimiento de la empresa, (3) la influencia sobre los niveles de empleo y las tasas de supervivencia de las empresas, (4) la influencia sobre la riqueza generada y la remuneraciones de los trabajadores, (5) las implicaciones para las políticas gubernamentales.

Si bien que el estudio se refiera únicamente al mercado norteamericano, es por demás interesante referir sus conclusiones por diversos motivos. En primer lugar, porque los Estados Unidos son considerados como los padres del capitalismo popular donde, como ya se hizo referencia, su desarrollo se efectuó al inicio de la década de los 70 del siglo pasado. Después, porque la tendencia para el mimetismo de las economías europeas frente a la economía norteamericana se viene verificando en este sector, como por ejemplo a través de

---

<sup>2</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1996).

<sup>3</sup> Este artículo se basa en el testimonio presentado el 13 de febrero de 2002 por el autor, como experto en materia de propiedad de los trabajadores, en el caso de la quiebra de *Enron*, ante el *Subcommittee on Employer-Employee Relations*, del *Committee on Education and the Workforce*, de la Cámara de los Representantes de los EE.UU. El testimonio completo está disponible en la red en la siguiente dirección:  
<http://archives.republicans.edlabor.house.gov/archive/hearings/107th/ee/enronthree21302/kruse.htm>.



la contratación de expertos estadounidenses para el estudio de la situación europea, donde el estudio de PENDLETON *et al.* (2002)<sup>4</sup> es un claro ejemplo.

Asimismo, se destacarán sus conclusiones. En cuanto al primer apartado (KRUSE, 2002, pp. 66-69), el autor destaca que, en la actualidad, cerca de 17 a 20 millones de trabajadores poseían acciones de la propia empresa obtenidas a través de planes de propiedad de acciones. Además, cerca de un 20 por ciento del total de los activos incluidos en los planes de compensación a los trabajadores está constituido por acciones de la propia empresa, donde el valor medio varía entre los 10.140 y los 27.244 dólares norteamericanos de acuerdo con el tipo de plan. Las empresas que cotizan en bolsa y las que tienen más de 5.000 empleados son las que presentan planes con mayor porcentaje de acciones de la propia empresa (aunque, el número de planes represente cerca del 9 por ciento del número total). Otra conclusión bastante importante, que podrá aclarar las opiniones de algunos críticos de este tipo de planes, es que entre el 70 y el 75 por ciento de las empresas que presentan planes claramente compuestos por acciones de la propia empresa, poseen otros planes bastante diversificados, lo que lleva al autor a concluir que los planes de propiedad complementan a los demás planes y no son simplemente un sustituto.

Tras verificar el nivel de incidencia de los planes, KRUSE (2002, pp. 69-71) resume sus principales conclusiones sobre el efecto de los planes de propiedad de acciones para los trabajadores sobre sus actitudes y comportamientos en la realización de sus tareas. Sus conclusiones en este apartado se podrán resumir de la forma siguiente: la mayoría de los estudios ya realizados demuestra que en las empresas con planes de propiedad los trabajadores disponen de un mayor grado de compromiso y de identificación con la empresa patrocinadora, aunque no se hayan encontrado pruebas significativas de la mejora de los niveles de satisfacción en el trabajo y sobre el grado de motivación, una vez que los resultados de los diversos estudios llevados a cabo sobre este asunto son contradictorios (unos descubren efectos positivos, otros apuntan que su efecto sobre estas variables es neutro). Además, cuando se descubren efectos positivos sobre las actitudes de los trabajadores no se consigue establecer una relación directa entre el tamaño de la

---

<sup>4</sup> Andrew PENDLETON, profesor de la Manchester Metropolitan University y Eric POUTSMA, profesor de la Universidad de Nijmegen. Además, este estudio realizado para la Comisión Europea contó con la aportación de tres prominentes y mundialmente reconocidos profesores e investigadores norteamericanos de la Rutgers University de Nueva Jersey: Douglas KRUSE, Joseph BLASI y James SESIL.

participación y las actitudes ante el trabajo. Al mismo tiempo, KRUSE (2002, p. 70) resalta la importancia de la participación directa de los trabajadores, es decir que la participación en la toma de decisiones sirve como catalizador del sentimiento de propiedad, no obstante, los resultados de los estudios no dan una respuesta concluyente sobre este asunto. Posteriormente, el autor analiza los efectos sobre el grado de sindicalización, aludiendo al hecho de que los sindicatos, en su mayoría, ven estos esquemas como una forma de reducir su influencia y poder de negociación dentro de la empresa, además KRUSE (2002, p. 71) señala que no hay evidencias de que eso ocurra de hecho.

Conjuntamente, KRUSE (2002, pp. 71-72) hace un resumen del eterno problema de la relación entre la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de la empresa que introduce planes de propiedad. De acuerdo con el autor, los estudios conocidos sobre esta materia hasta entonces o han encontrado relaciones positivas y significativas o han concluido diciendo que no existe influencia directa de la propiedad de los trabajadores sobre el rendimiento. La conclusión más contundente se aplica a los fuertes incrementos de la productividad verificados tras la introducción de ESOP. Según KRUSE (2002, p. 72) los niveles de productividad aumentan entre un 4 y un 5 por ciento en el primer año de introducción, manteniéndose niveles altos en los años siguientes. Además, el autor ha constatado que durante el periodo de 1980-2000 la productividad inicial mediana de las empresas que habían introducido un ESOP era el doble de la productividad mediana en términos nacionales (en los Estados Unidos).

Otro factor bastante controvertido en los estudios sobre la propiedad de los trabajadores es la verificación de la relación entre este fenómeno y las tasas de supervivencia de las empresas. KRUSE (2002, pp. 73-74) afirma, de acuerdo el análisis de tres de los más importantes estudios en esta materia<sup>5</sup>, que las empresas con ESOP presentan altas tasas de supervivencia. Además, el autor hace referencia a que las empresas con planes de propiedad se caracterizan por la estabilidad del empleo, sin afectar a los niveles de eficiencia, y que la mayoría de los estudios demuestran que la adopción de planes de

---

<sup>5</sup> Los estudios a los que se ha hecho referencia son ESTRIN y JONES (1992), BLAIR *et al.* (2000) y KRUSE y BLASI (2001).

propiedad de los trabajadores está asociada a un ascenso más rápido del número de empleados<sup>6</sup>.

En cuanto a la influencia de los planes de propiedad sobre la riqueza generada y la remuneración de los trabajadores, KRUSE (2002, pp. 74-75) destaca que la compensación en forma de acciones a los trabajadores es el medio más común pero no es un sustituto de las demás formas de compensación, es más, se constituye como una forma complementaria de pago.

Finalmente, KRUSE (2002, pp. 75-77) hace referencia a las implicaciones de los planes de propiedad en las políticas gubernamentales que se planteen. Así, las autoridades deberán crear mecanismos legales de advertencia para los trabajadores al respecto del peligro de la no diversificación de los activos poseídos, que deberá complementar y no sustituir a los fondos de pensiones diversificados. Además, el suministro de información sobre las demás políticas de la empresa de forma clara, objetiva e inequívoca es la base para el éxito de este tipo de planes, donde la representación o monitorización de los trabajadores en los órganos de gestión se podrá revelar como útil. Las políticas públicas no podrán pasar por la creación de límites para la adquisición de acciones, esos límites deberían resultar de la propia opinión del trabajador si la información suministrada por la empresa fuere fidedigna.

La inclusión en este trabajo de las conclusiones planteadas por el artículo de KRUSE (2002) no simples una mera casualidad. Para alguien que se dedique a estudiar el fenómeno de la propiedad de los trabajadores, en concreto el fenómeno de los planes colectivos de propiedad de acciones para los trabajadores, es indiscutible la necesidad de inclusión del trabajo de dos autores norteamericanos, reconocidos como los grandes expertos en el mundo académico sobre este asunto. Se trata de Douglas L. KRUSE y de Joseph R. BLASI<sup>7</sup>. En sus dilatados currículos se puede ver el importante número de libros y artículos dedicados al estudio de la relación entre el fenómeno de la propiedad de los trabajadores (normalmente los planes de propiedad de acciones) y el rendimiento de las empresas (en concreto de la rentabilidad y de la productividad), por un lado, y, por otro

---

<sup>6</sup> Estas conclusiones van a ser analizadas más adelante en este capítulo del trabajo.

<sup>7</sup> Ambos se doctoraron en la Universidad de Harvard y, actualmente, son profesores de la *School of Management and Labor Relations* en la *Rutgers University*, Nueva Jersey, habiendo publicado decenas de libros y cientos de artículos, en revistas científicas evaluadas, sobre la propiedad de los trabajadores. Para más informaciones véase el sitio en la red: <http://www.smlr.rutgers.edu>.

con los aspectos relacionados con la motivación y las actitudes de los trabajadores involucrados.

En esta materia, se podrá considerar como punto de referencia el trabajo publicado por los dos autores el 1997 en el ámbito del programa de estudios laborales del *National Bureau of Economic Research* (NBER)<sup>8</sup>. KRUSE y BLASI (1997) hacen una exhaustiva revisión de la literatura sobre la influencia de la propiedad de los trabajadores sobre sus actitudes y sobre el rendimiento de la empresa.

De este modo, este capítulo se divide en tres partes principales. La primera consistirá en la revisión de la literatura sobre la influencia de los planes de propiedad sobre el rendimiento de la empresa, concretamente en su productividad y rentabilidad. La segunda incidirá sobre su influencia sobre la motivación y el desempeño de los trabajadores. Finalmente, la tercera se referirá a otros motivos para su introducción a los que se hace referencia normalmente en la literatura.

## 2.2. Su influencia en el rendimiento<sup>9</sup> de la empresa

De acuerdo con lo expuesto en los puntos anteriores, el principal objetivo del planteamiento de los planes de accionariado para los trabajadores deberá ser la mejora de la productividad, en el sentido que los trabajadores se sientan propietarios y, por eso, más motivados para producir.

La literatura científica en esta materia se dedica a descubrir si existe una posible relación entre la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de la empresa, donde, normalmente, se incluyen variables representativas de la productividad y/o de la rentabilidad de las empresas estudiadas<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Para más informaciones sobre este programa (*NBER Labor Studies Program*) véase la siguiente dirección de internet: <http://www.nber.org/programs/lsls.html>.

<sup>9</sup> Es frecuente en la literatura anglosajona, francófona y asimismo en gran parte de la literatura en portugués hablar del término “*performance*”, todavía en las lenguas ibéricas es un extranjerismo, y en castellano se traduce por “rendimiento”.

<sup>10</sup> Al efecto, consúltense los dos estudios exhaustivos de revisión de la literatura y de los estudios empíricos sobre esta materia de ROSEN (2002, 2004).

En esta categoría se pueden encontrar tres grandes perspectivas de estudios conforme a su planteamiento, aunque se deberá resaltar que, a pesar de la clasificación hecha, las hipótesis no se agotan en este tipo de sistematización, una vez que la mayoría de los autores recurre a dos o más enfoques en el planteamiento de sus trabajos de investigación en esta materia.

Hecha la advertencia se pueden encontrar, en primer lugar, estudios donde se hace la evaluación y comparación del rendimiento de la empresa antes y después de la introducción del plan de propiedad de acciones en la empresa. Una segunda perspectiva incluye los estudios empíricos donde se hace la evaluación y comparación del rendimiento entre las empresas poseedoras de planes de propiedad y las no poseedoras, en un determinado momento. Finalmente, hay otro grupo de estudios que compara la influencia de los diferentes niveles de participación, directa o indirecta, de los trabajadores en el rendimiento de la empresa.

En resumen, se tratará en un primer enfoque la medición “antes y después de la introducción”; segundo enfoque “empresas con y sin planes de propiedad”; y, por fin, el tercer enfoque la medición de la “influencia de los diferentes niveles de participación”.

Las diferentes perspectivas para estudiar, aparentemente, el mismo problema siguen objetivos metodológicos perfectamente delineados por los investigadores. No es objetivo de este trabajo cuestionar la validez científica de la metodología utilizada por los diversos autores – por ejemplo, la recopilación y el tratamiento de los datos –, sino los resultados planteados por los estudios. Se parte del principio que, una vez publicados, sus diferentes metodologías para investigar este tema son las más adecuadas, una vez que, por un lado, su publicación normalmente ha sido previamente revisada por un consejo científico y/o editorial y, por otro, este estudio se alejaría de su tema central.

Así, de acuerdo con el **primer enfoque** los autores tratan medir el impacto de la introducción de un plan, normalmente colectivo, de accionariado de los trabajadores, una vez que intentan medir, *ceteris paribus*, su influencia sobre el rendimiento por vía de la introducción del plan. Es decir, los factores que podrán explicar los cambios organizacionales en las empresas con esquemas de participación de los trabajadores.

En el caso de los estudios que se encuadran en el **segundo enfoque**, el objetivo de este tipo de análisis es el de matizar los beneficios de los esquemas de propiedad al nivel interno de las empresas y al nivel exterior, a través del análisis de las empresas competentes pertenecientes al mismo sector de actividad. Es decir, se hace un análisis longitudinal de los cambios verificados en el interior de la empresa y, además, se establece un análisis transversal a través de la comparación directa con las empresas del mismo sector. Normalmente, se establecen parejas de empresas con características idénticas –rama de actividad, cifra de ventas, número de empleados, etcétera –, constituidas por una empresa con planes de propiedad de acciones y por otra sin ese tipo de planes.

El **tercer enfoque** deriva de los dos anteriores como estudio complementario de los efectos que explican el relativo éxito de la introducción de los planes de accionariado. Su origen se debe en la mayoría de los casos a motivos puramente ideológicos de lo que es el concepto de participación, una vez que se plantean para confirmar que cuanto mayor es el nivel de participación de los trabajadores más beneficios, directos o indirectos, las empresas lograrán alcanzar. Sin embargo, este enfoque sirve para extraer los factores que podrán explicar la dimensión real de los resultados positivos obtenidos siguiendo los dos primeros enfoques y alertar a los agentes económicos para el planteamiento de una solución de participación integral.

Para un investigador europeo que se dedica a estudiar y a investigar este tipo de asuntos en el contexto de la Unión Europea hay un extenso campo de estudio por revelar, una vez que la gran mayoría de los estudios planteados hasta ahora se ubican en el mercado norteamericano, que, como se sabe, es estructuralmente diferente, principalmente al respecto del mercado laboral – como por ejemplo en los mecanismos legales de protección de los trabajadores y, consecuentemente, en su movilidad que afectará al grado de flexibilidad de la fuerza de trabajo –, y, además, en la comprensión del papel del Estado central en el ejercicio de sus funciones de Estado providencia.

Aún con la publicación de los informes PEPPER por la Unión Europea y por algún mimetismo del mercado inglés frente al americano, el número de estudios sobre este asunto ha ganado importancia progresivamente en el campo de la investigación académica, muchas veces impulsada por organismos gubernamentales o por los propios gobiernos europeos, y por un conjunto de asociaciones privadas de ámbito europeo.

El punto de partida de este estudio se concentrará en un conjunto de estudios previamente seleccionados por la NCEO y resumidos en una publicación editada por RODRICK (2004). Aunque, la recopilación no sea exhaustiva en cuanto a los artículos incorporados y teniendo en cuenta que la mayoría se basa fundamentalmente en el mercado norteamericano, utilizando como variable representativa de la participación los denominados ESOP – que se podrán traducir por planes colectivos de propiedad de acciones para los trabajadores – sirve como un principio orientador para cualquier investigación en este ámbito. Además, en el trabajo previo de recopilación de la bibliografía fundamental para el planteamiento de este trabajo, la gran mayoría se encuentra en su base de datos de la literatura recogida.

De esta manera, se centrará la atención en seis estudios incluidos por RODRICK (2004) en su trabajo, que permitirán plantear un cuadro general tras sus aportaciones.

Uno de los estudios más importantes por su originalidad, por ocasión de su realización, fue lo llevado a cabo por ROSEN y QUARREY (1987)<sup>11</sup>. Ellos parten de los tres enfoques a los que se hizo referencia anteriormente en este capítulo para plantear sus conclusiones. Por un lado, se basan en la medición de los resultados antes y después de la introducción del plan colectivo de atribución de acciones a los trabajadores, por otro comparan las empresas con y sin este tipo de planes, y, finalmente, se preocupan del efecto de la magnitud de los niveles de participación al capital. Sus conclusiones son contundentes a favor de la introducción de los planes de propiedad de acciones para los trabajadores:

En primer lugar, han centrado su atención en los cambios comprobados en las empresas que los han introducido (comparándose su rendimiento 5 años antes y 5 años después de la introducción) han aumentado su cifra de ventas y, además, su nivel de empleo (número de trabajadores) durante los cinco años siguientes a la introducción (ROSEN y QUARREY, 1987, p. 127).

Después continúan con un segundo enfoque para despejar posibles efectos del entorno que posiblemente explicasen mejoras significativas de la situación económica. Así, cada empresa con ESOP estudiada se ha comparado con cinco empresas del mismo sector de actividad, tamaño y localización geográfica. Los resultados fueron inequívocos y

---

<sup>11</sup> Véase, simultáneamente, el resumen de las conclusiones en RODRICK (2004, pp. 27-33).

estadísticamente significativos, mostrando que los niveles de empleo y de cifra de ventas fueron bastante superiores relativamente a las empresas sin ESOP. Donde, el 73% de las empresas con ESOP han aumentado significativamente su nivel de rendimiento (ROSEN y QUARREY, 1987, p. 127);

Finalmente, los autores comprueban la influencia de los diferentes niveles de participación en los resultados alcanzados sobre el rendimiento de las empresas. La metodología consistió en subdividir las empresas poseedoras de ESOP en tres grupos distintos de participación (alta, mediana y baja), medido por un lado por la percepción de los trabajadores de las actitudes de los ejecutivos sobre la participación de los trabajadores y, por otro, la existencia de prácticas participativas en la empresa (por ejemplo, en la toma de decisiones conjuntas). Los resultados demostraron que las empresas con mayor crecimiento de su rendimiento son las altamente participativas (ROSEN y QUARREY, 1987, p. 128). En este caso, se considera los efectos de motivación tras la introducción de los planes de propiedad con mecanismos de participación, como se verá más adelante en este trabajo.

Otro estudio importante, publicado en la década de 80, fue el realizado por el departamento gubernamental de los Estados Unidos *General Accounting Office* (United States: GAO, 1987)<sup>12</sup>. Este estudio se basa, en primer lugar, en los dos primeros enfoques a los que se ha hecho referencia para el análisis de la cuestión. Así, plantea dos muestras de empresas distintas. La primera muestra se basa en un conjunto de empresas que habían introducido un ESOP entre los años de 1976 y 1979. La segunda muestra se basa en empresas que no han introducido un plan colectivo de propiedad de acciones para los trabajadores, como forma de diferenciar los efectos de la introducción de los ESOP de los cambios del entorno. La metodología consiste en comparar las dos muestras de empresas en cuanto a su rentabilidad y productividad. El ajuste se basó en el sector de actividad y en el tamaño de la empresa. Finalmente, se analizó también un conjunto de factores directamente relacionados con la introducción de los ESOP para medir su influencia sobre las dos componentes del rendimiento de las empresas. Aquí, claramente se sigue el tercer enfoque. Se incluyeron tres conjuntos de medidas: el porcentaje de capital detentado por el ESOP; los derechos de voto de los participantes; y el grado de participación de los

---

<sup>12</sup> Véase, simultáneamente, el resumen de las conclusiones en RODRICK (2004, pp. 34-37).



trabajadores en la toma de decisiones (UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE, 1987; p. 28).

El estudio concluye que, a pesar de la detección de algunos beneficios tras la introducción de los ESOP – como por ejemplo, cuanto mayor el grado de participación de los trabajadores en la toma de decisiones mayor es la medida de productividad (UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE, 1987; p. 31) –, los planes no han conducido a mejoras significativas de la productividad y de la rentabilidad de las empresas estudiadas y, además, no han aumentado el grado de control de los trabajadores participantes sobre la gestión de la empresa o su inclusión en el órgano de gestión (UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE, 1987; p. 37). Además, hay que señalar que el estudio se basó esencialmente en los años anteriores a la reforma fiscal norteamericana de 1986 y, por tanto, no se ha considerado la constitución de determinados beneficios atribuidos a las empresas que los introduzcan, que ha permitido bajar los costes asociados a la introducción de este tipo de planes. Aunque no sea el objetivo de este trabajo investigar las cuestiones metodológicas de los estudios a los que se ha hecho referencia en este apartado, se han hecho importantes críticas en la literatura sobre la metodología empleada por el GAO por diversos motivos, por ejemplo solamente se basa en las informaciones recogidas de las declaraciones fiscales, y la medida de productividad utilizada, lo que ha contribuido a que los resultados obtenidos estén sesgados<sup>13</sup>.

DUCY *et al.* (1997)<sup>14</sup> basaron su estudio en empresas cotizadas en el NYSE<sup>15</sup> o en el AMEX<sup>16</sup> para medir los efectos de la introducción de ESOP en el rendimiento de las empresas. Los resultados alcanzados demuestran que tras la introducción de los ESOP los efectos sobre el rendimiento son negativos. El análisis del rendimiento se basa en los flujos de caja operativos<sup>17</sup> de las empresas cotizadas que hayan introducido un ESOP, utilizando tres medidas de rendimiento: de los activos, donde se utiliza el valor de mercado de la

---

<sup>13</sup> Al efecto, véase por ejemplo lo señalado en RODRICK (2004, p. 34-35) al respecto sobre el planteamiento del estudio por el GAO, concretamente de las variables utilizadas para medir la productividad, solamente basadas en las declaraciones fiscales.

<sup>14</sup> Véase, simultáneamente, el resumen de las conclusiones en RODRICK (2004, p. 66)

<sup>15</sup> NYSE – New York Stock Exchange.

<sup>16</sup> AMEX – American Stock Exchange.

<sup>17</sup> Es de señalar que los autores utilizan variables de flujo (como son los flujos de caja) en lugar de las variables de stock para medir el rendimiento de las empresas estudiadas, considerando que reflejan mejor la rentabilidad de los activos.

empresa<sup>18</sup>; de las ventas; y de la productividad laboral. Estas medidas se comparan antes y después de la introducción del plan. Además, para aislar los posibles efectos del entorno sobre las medidas de rendimiento, los autores han ajustado la medida de rendimiento a la mediana del sector respectivo. Posteriormente, los autores clasifican las empresas en dos tipos de grupos de acuerdo a la utilización de los ESOP como instrumento de barrera para adquisiciones hostiles. Los resultados son similares, ya que, de acuerdo con la evidencia anterior, las empresas que han introducido los ESOP sin el motivo de defensa ante adquisiciones hostiles manifiestan una caída de su rendimiento después de su introducción. Los autores concluyen que la introducción de ESOP en empresas cotizadas no se traduce en mejoras de su rendimiento (DUCY *et al.*, 1997, p. 36).

Una aportación importante para despejar y sistematizar las evidencias encontradas por los diversos estudios realizados en el mercado norte-americano sobre la influencia de la propiedad de los trabajadores en el rendimiento de la empresa, ha sido el estudio meta-analítico conducido por DOUCOULIAGOS (1995), donde, partiendo de un conjunto de cuarenta y tres estudios, desglosados por el tipo de empresas objeto de investigación en cuanto al control de los empleados – es decir, las empresas dirigidas y detentadas por los trabajadores (ED) y las empresas capitalistas participadas por los trabajadores (EP) –, y estudiándose las correlaciones entre la productividad y las diversas formas de participación<sup>19</sup>, llegó a algunas conclusiones importantes: las diversas formas de participación no se constituyen como obstáculo a la productividad (con la posible excepción de la propiedad colectiva, y de la relación negativa con la codeterminación); siendo más acentuado en las ED que en las EP, se concluyó que el marco organizacional basado en reparto de beneficios y la participación en la toma de decisiones está relacionado positivamente con la productividad, pero no se encontró relación con la propiedad de los trabajadores; no se ha encontrada ninguna correlación negativa entre el gobierno democrático en las ED y la productividad; en las ED el reparto de beneficios aporta más

---

<sup>18</sup> El valor de mercado de la empresa se obtiene a través del valor de mercado de las acciones de la empresa más el valor neto de la deuda de la empresa.

<sup>19</sup> Que el autor desglosa por participación del trabajador en la toma de decisiones, reparto de beneficios, propiedad de los trabajadores y propiedad colectiva (de las reservas sin conferir derechos individuales de distribución) (DOUCOULIAGOS, 1995; p. 59).

para la productividad que la participación en la toma de decisiones, lo que no ocurre en las EP<sup>20</sup> (DOUCOULIAGOS, 1995; pp. 73-74).

Entre los cuarenta y tres estudios consultados en el trabajo anterior, hay siete de los cuales se destacarán, en un breve resumen, sus conclusiones, debido a su influencia sobre estudios posteriores en esta materia<sup>21</sup>:

- (1) FITZROY y KRAFT (1987) descubren que la propiedad de los trabajadores aumenta la productividad y el rendimiento financiero, tras la valoración del comportamiento cooperativo a través de incentivos al grupo de trabajadores, y no a las tareas aisladas e individuales, incrementado, fundamentalmente, el reparto de beneficios;
- (2) BLANCHFLOWER y OSWALD (1988), en su estudio comparativo sobre empresas británicas que reparten parte de sus beneficios a los trabajadores y las que no lo hacen, no han encontrado en las primeras un rendimiento mayor que en las segundas. Además, señalan que ambos tipos de organización tienen niveles similares de crecimiento del empleo y la misma calidad en las relaciones laborales;
- (3) DEFOURNEY *et al.* (1985) tras analizar 541 sociedades cooperativas francesas han llegado a la conclusión que la ampliación de la propiedad de los trabajadores tiene un fuerte impacto positivo sobre la productividad;
- (4) CABLE y FITZROY (1980) han basado su estudio en 42 empresas de Alemania Federal que han adoptado esquemas de reparto de beneficios y de propiedad de acciones para los trabajadores, controlando los resultados por el nivel de participación de los trabajadores en la dirección de la empresa, y así han llegado a dos conclusiones bastante importantes: la primera es que, en general, la participación de los trabajadores influye positivamente en la productividad, y la segunda, tras introducir la variable de control<sup>22</sup>, es que los efectos positivos sobre la

---

<sup>20</sup> Conclusión que parece evidente, ya que en las EP el control, además de la propiedad, está en manos de los trabajadores, lo que no ocurre, de forma automática, en las empresas capitalistas de participación (las EP).

<sup>21</sup> Para un retrato más completo, que además incluye algunos de estos estudios, sobre la propiedad de los trabajadores a través de esquemas de participación financiera o de la dirección de empresas de control y propiedad laboral, consúltese el artículo de CONTE y SVEJNAR (1990).

<sup>22</sup> Introducción de una variable ficticia para la participación, basada en otra variable categórica que representaba cuatro niveles de participación, que asume el valor “1” para las empresas de elevado nivel de participación y “0” para las demás, donde para las empresas con el valor 1, además de la

productividad solamente se verifican, y son significativos, en empresas con una alta participación de los trabajadores en la empresa, verificándose resultados fuertemente negativos en las empresas cuyo nivel de participación de los trabajadores es muy pequeña;

- (5) CONTE y TANNENBAUM (1978) utilizaron en su estudio 98 empresas norteamericanas con ESOP, o con otra forma de participación en el capital por parte de los trabajadores en comparación con 51 empresas que no disponían de propiedad de trabajadores, concluyendo que las primeras son más lucrativas que las segundas, y serán tanto más lucrativas cuanto más grande fuere el nivel de propiedad de los trabajadores. La representación de los empleados en la junta directiva y el derecho de voto de las acciones detentadas sobre los trabajadores han tenido una influencia pequeña, incluso, negativa o nula;
- (6) CONTE y SVEJNAR (1988) han estudiado el impacto de los esquemas de reparto de beneficios y de la propiedad de acciones para los trabajadores, de la participación y de la sindicación sobre la productividad total de los factores en 40 empresas elegidas al efecto que disponen de al menos uno de los cuatro predictores a los que se ha hecho referencia. Llegan a la conclusión de la existencia de la influencia positiva de la participación del trabajador en la dirección de la empresa sobre la eficiencia productiva. Los planes de propiedad de acciones tienen una influencia positiva (para niveles pequeños o medianos, aunque negativa para niveles altos<sup>23</sup>), pero depende significativamente del tamaño del bloque de acciones detentadas. El reparto de beneficios no tiene influencia alguna, y, por último, concluyen, aunque de forma ligera dada la metodología econométrica empleada, que existe influencia positiva del nivel de sindicación en la productividad;
- (7) Para terminar, el estudio de LEE (1989), a raíz de su tesis de doctorado, ha obtenido resultados similares a los del estudio anterior. Ha seguido el “segundo enfoque”, y analizó 50 empresas detentadas por los trabajadores y 51 no detentadas por los trabajadores en Suecia, llegando a la conclusión que la propiedad de los

---

participación directa relacionada con asuntos del trabajo, hay un cierto nivel de participación en el proceso de toma decisiones estratégicas.

<sup>23</sup> Curiosamente, este resultado contrasta radicalmente con lo que fue obtenido en el estudio anterior antes (y muchos otros estudios que aquí se han revelado), donde uno de los autores ha participado en ambos, pero con diez años de diferencia y con metodologías distintas. Véase lo expuesto al respecto del estudio (6) de CONTE y TANNENBAUM (1978).

trabajadores no tiene impactos significativos en la productividad total de los factores. La autora, al final de su trabajo apunta uno de los motivos de esta disparidad de resultados con otros estudios llevados a cabo en empresas de participación en otros países, haciendo referencia a las diferencias culturales de los trabajadores y propietarios suecos frente a los demás, particularmente en materia de incentivos a la producción.

Otro estudio muy importante, pionero por la metodología empleada, es el estudio realizado por BLAIR *et al.* (2000)<sup>24</sup> donde se estudió la cuestión de la influencia sobre el rendimiento según la tasa de supervivencia de las empresas poseedoras de planes de participación financiera de los trabajadores. El nuevo concepto de “supervivencia” se definió por los autores como el caso “*de la empresa que ha continuado existiendo como una empresa cotizada e independiente, con un fuerte componente de propiedad de los trabajadores*” (BLAIR *et al.*, 2000, p. 253). Esto no significa que la no supervivencia se traduzca solamente por la simple bancarrota o por la liquidación voluntaria. Para los autores el concepto es más amplio, es decir, que además de incluir esa situación, ellos incluyen en su concepto de supervivencia el caso de las empresas que, durante los años de análisis, hubiesen sido adquiridas por otra empresa, o que hubiesen dejado de ser empresas cotizadas en bolsa a causa de una operación de compra por los directivos o de una operación de compra apalancada (BLAIR *et al.*, 2000, p. 264-265).

De hecho, el estudio se basó en un conjunto de empresas cotizadas en bolsa (27 en total) que en 1983 poseían un ESOP cuya participación en el capital fuese superior a 20 por ciento<sup>25</sup>. De forma paralela, los autores han planteado una segunda muestra de empresas (47 en total), con objetivos de control, en función de su tamaño y sector de actividad, de forma que se puedan establecer combinaciones con las empresas seleccionadas en la primera muestra, donde la incorporación en este conjunto sigue dos requisitos: para cada empresa del primer grupo habrá dos empresas del mismo sector de actividad, las dos más próximas (por encima y por debajo) en términos de nivel de empleo y que presenten costes con pensiones. Finalmente, hay un tercer grupo de empresas (5.290 en total) que representa la población total de empresas definidas como aquellas que no son propiedad de los

---

<sup>24</sup> Véase, simultáneamente, el resumen de las conclusiones en RODRICK (2004, pp. 69-73).

<sup>25</sup> El motivo de este porcentaje se debió al intento de demostrar las potencialidades de las denominadas empresas capitalistas convencionales con fuerte presencia de los trabajadores en el capital de la empresa.

trabajadores, recogido de una base de datos utilizada por los autores. Además de la tasa de supervivencia de las empresas, los autores han comparado los tres grupos en términos de rendimiento, donde han incluido medidas de productividad, estabilidad del nivel de empleo y de rentabilidad.

Las conclusiones del estudio expresan significativamente los efectos positivos de la propiedad de los trabajadores<sup>26</sup>:

– En cuanto a la supervivencia de las empresas estudiadas hasta el último año de análisis<sup>27</sup>, entre los tres grupos planteados (27 empresas con más de 20 por ciento de participación de los trabajadores en el capital, 47 empresas de control y 5.290 empresas sin propiedad de los trabajadores, todas cotizadas en bolsa), y recurriendo a la estadística descriptiva, las empresas de participación han tenido la mayor tasa de supervivencia en comparación con las empresas del grupo de control (59,3 por ciento frente a 51,1 por ciento). En el año de 1996, las tasas de supervivencia se situaban en el 74,1 por ciento para las empresas de participación, 53,3 por ciento para las empresas del grupo de control y los 37,8 por ciento para las empresas sin participación. Además, los autores se han ayudado de dos tests estadísticos para confirmar los resultados mencionados sobre la participación al capital sobre las tasas de supervivencia. Así, por un lado han utilizado un modelo de duración<sup>28</sup>, es decir, que en este caso se planteó la previsión de cuanto tiempo la empresa sobrevivirá, y, por otro, un modelo de regresión logística<sup>29</sup>, con el intento de prever la probabilidad de desaparición de la empresa. Ambos resultados confirman lo observado por la estadística descriptiva: la probabilidad de supervivencia de la empresas de participación es superior y estadísticamente significativa (BLAIR *et al.*, 2000, pp. 268-271).

– Al respecto de la relación entre las empresas de participación y el rendimiento de las empresas, se utilizaron diversos indicadores, así como diferentes niveles de comparación entre los tres grupos de empresas a los que se ha hecho referencia, donde en cada grupo se ha diferenciado las que han sobrevivido de las que no lo han hecho en el periodo de análisis 1983-1997. En conclusión, se probó que las empresas de participación presentan la

---

<sup>26</sup> En este respecto véanse las informaciones detalladas en BLAIR *et al.* (2000, pp. 264-283).

<sup>27</sup> Se ha de indicar que el año seleccionado fue el 1997. No obstante, para el tercer grupo de 5.290 empresas los autores solamente disponían de los datos hasta 1996.

<sup>28</sup> Al efecto se utilizó el modelo de Weinbull.

<sup>29</sup> Al efecto se utilizó un modelo Logit.

mayor estabilidad de los niveles de empleo, de la rentabilidad de los activos y de la rentabilidad de los recursos propios (BLAIR *et al.*, 2000, pp. 268-279).

– Finalmente, los autores han realizado la comparación de determinados datos cualitativos disponibles entre las empresas de participación y las empresas que han integrado el grupo de control, prestando atención a las relaciones entre los trabajadores<sup>30</sup>, las relaciones entre la empresa y sus accionistas<sup>31</sup> y el conjunto de situaciones que podrán haber implicado fuertes reestructuraciones a nivel financiero y organizacional. Los autores no han detectado grandes diferencias entre los dos grupos, siendo las más importantes el menor número conflictos laborales, la menor tendencia a planes de reducción de plantilla y a la mayor resistencia frente a adquisiciones hostiles en las empresas de participación en comparación con las empresas del grupo de control (BLAIR *et al.*, 2000, pp. 280-283).

El trabajo de KARDAS *et al.* (1998)<sup>32</sup>, citado habitualmente en la literatura, se basó en el mercado del Estado norteamericano de Washington para estudiar el fenómeno de la influencia de la propiedad de los trabajadores sobre el rendimiento. Así, han planteado su estudio en dos tipos de empresas, con el objetivo de verificar los beneficios retirados por los trabajadores en el momento de su jubilación: por un lado en empresas con ESOP<sup>33</sup> (planes de propiedad de acciones para los trabajadores) y las demás empresas (es lo mismo que decir que se tratan de empresas sin ESOP). Los objetivos propuestos han pasado por estudiar las diferencias verificadas, entre los dos grupos de empresas, en materia del valor de los activos de los trabajadores en su jubilación, del valor de las remuneraciones, del número de otros beneficios concedidos a los trabajadores y de la equidad de la distribución del rendimiento. Además, se apoyan en otro enfoque (lo cual se podrá encuadrar en el tercer enfoque mencionado al inicio de este capítulo), con el objetivo de medir la influencia de determinados factores que podrán explicar el éxito de la introducción y del funcionamiento del ESOP, como el sector, el tamaño de la empresa, el porcentaje de capital detentado por el ESOP, año de creación del ESOP, el nivel de sindicación, planes de participación laboral. (KARDAS *et al.*, 1998, p. 1).

---

<sup>30</sup> Huelgas, planes de reducción de plantilla, reivindicaciones salariales, etcétera.

<sup>31</sup> Operaciones de adquisición hostiles, activismo de los accionistas, etcétera.

<sup>32</sup> Véase, también, el resumen de las conclusiones en RODRICK (2004, pp.78-85).

<sup>33</sup> Refiérase que en el grupo de empresas con ESOP han, además, incluido las que poseían KSOP.

Los autores han seleccionado 601 empresas<sup>34</sup>, siendo el año de 1995 el año base, donde se incluyeron 102 fueran en el grupo de empresas con ESOP y las demás (499 empresas) en el segundo grupo, denominado grupo de control, donde, a pesar de la selección haber sido aleatoria, se procuró, al menos, 3 (con un máximo de 7) empresas de control para cada empresa con ESOP de acuerdo con el sector de actividad y el número de trabajadores. Los autores han realizado dos diligencias más, por un lado han enviado una encuesta a las 601 empresas previamente seleccionadas, donde se han quedado con 37 y 68 respuestas válidas de empresas con ESOP y de empresas de control, respectivamente, y, por otro, se apoyaron en las declaraciones fiscales, más concretamente en el documento fiscal 5500<sup>35</sup>, de aproximadamente 250 empresas con el objetivo de confirmar la validez de las respuestas dadas en las encuestas y como forma de complementar la información de la encuesta (KARDAS *et al.*, 1998, pp. 2-5).

En resumen, teniendo en cuenta las cuestiones planteadas por los autores al inicio de su trabajo, se encontró fuertes evidencias, y estadísticamente significativas, que las empresas con ESOP presentan mayores beneficios de jubilación a sus empleados y, además, pagan mayores remuneraciones a sus trabajadores. En lo relativo al valor de los activos asignados a los planes de jubilación la evidencia es contundente, una vez que, en media, estos activos son aproximadamente 2,5 veces más grandes en las empresas con ESOP en relación con las empresas del grupo de control (KARDAS *et al.*, 1998, p. 30). Como se ha hecho referencia, el nivel de remuneración en las empresas con ESOP es superior a las demás, los datos han revelado una contrariedad, siendo los resultados más significativos en el percentil 90 y muy débiles en el percentil 10. Es decir, que las empresas con ESOP, a pesar de que presentaran, en media, un nivel superior de remuneración, muestran una gran disparidad entre la clase de rendimientos más baja y la clase de rendimientos más alta. Sin embargo, cuando los autores incluyeron el factor sindicación esta disparidad disminuyó significativamente. En ambos se verificó un menor nivel de remuneraciones de la clase más alta (percentil 90) y uno mayor en la clase más baja (percentil 10), verificándose, un mayor ascenso del nivel de remuneraciones mediano en las empresas de control. En

---

<sup>34</sup> Señalar que este conjunto está constituido tanto por empresas cotizadas en bolsa como por empresas no cotizadas.

<sup>35</sup> El documento fiscal 5500 es de presentación obligatoria para las empresas norteamericanas que poseían planes de beneficios a los trabajadores, donde se incluyen, entre otros, los ESOP, los fondos de pensiones, los 401(k), etcétera, en el que se refleja su situación financiera, sus operaciones y sus inversiones.



resumen, de acuerdo con los resultados, el factor sindicación ha mitigado, por un lado, la disparidad entre las diferentes clases de remuneración y, por otro, ha demostrado niveles de remuneración superiores (KARDAS *et al.*, 1998, pp. 21-29). Estos resultados están en contradicción con la hipótesis de la influencia de los ESOP sobre la equidad de la distribución del rendimiento una vez que las clases de rendimiento extremas están más alejadas, aunque, en la mediana, el nivel de remuneración sea significativamente superior en las empresas con ESOP. También KARDAS *et. al* (1998, p. 31) reconocen que hay que considerar que el trabajador mediano dispone de un valor de activos y de remuneraciones relativamente superior a las empresas sin ESOP: “*un participante en un ESOP con una remuneración mediana y con un valor total de activos medio en su plan de jubilación tiene una mayor parte del rendimiento nacional y de la riqueza [generada] que un trabajador en una empresa de control típica*”. En cuanto al número de otros beneficios concedidos a los trabajadores, como vacaciones y bajas pagadas, seguros de vida, de accidente o de invalidez, y seguros de salud, no hay diferencias significativas. Hay que señalar que estos beneficios se añadirán al valor de las acciones detentadas por los trabajadores en las empresas con ESOP. Así, el total de los beneficios resulta superior para estos trabajadores.

Finalmente, en cuanto a los factores explicativos introducidos, no hay diferencias a matizar y en muchas veces se ha llegado a resultados contradictorios en función de si se basa en la encuesta o en las declaraciones fiscales, lo que los autores atribuyen al pequeño número de empresas incluidas en la muestra para que, por ejemplo, se pueda plantear conclusiones sobre la influencia de los niveles de participación o del porcentaje de capital detentado por el ESOP (KARDAS *et. Al.*, 1998, p. 33).

Probablemente, la asociación estadual norteamericana para la propiedad de los trabajadores más conocida por los investigadores académicos es el *Ohio Employee Ownership Center* fundado el 1987 por el profesor de ciencia política de la *Kent State University*<sup>36</sup> John LOGUE. Las actividades de este centro han destacado por la importancia de la promoción de la propiedad de los trabajadores como factor de desarrollo de la

---

<sup>36</sup> Para más información sobre este centro véase en la siguiente dirección de Internet: <http://www.oeockent.org/>.

economía del Estado de Ohio. El trabajo de LOGUE y YATES (2001)<sup>37</sup> es un importante ejemplo de ello.

LOGUE y YATES (2001) analizan un conjunto de factores muy importantes en la explicación del fenómeno de la propiedad de los trabajadores. Por ejemplo, la conexión esencial entre la participación de los trabajadores en el capital de sus empresas y el desarrollo de mecanismos de participación directa (como por ejemplo la participación en la toma de decisiones) como motor para el desarrollo de una economía de participación, a través de su aportación para la mejora del rendimiento de las empresas que componen el mercado analizado.

En este trabajo se buscan los factores que posiblemente podrán promover e impulsar el rendimiento de las empresas a través de la propiedad de los trabajadores. Como los autores destacan en su introducción, recurriendo a la importancia del título de su trabajo<sup>38</sup>, su planteamiento se basó, fundamentalmente, en el trabajo de campo, huyendo de las formulaciones matemáticas (o mismo las econométricas) siempre que fuera posible. A título de curiosidad, se cita una afirmación incluida en la introducción, “*Si usted quiere ecuaciones, por favor búsquelas en otro sitio*” (LOGUE y YATES, 2001, p. 19).

Los autores de este estudio han procurado abarcar todas las empresas del Estado de Ohio que en 1990 poseían planes de propiedad de acciones (ESOP) u otros planes que atribuyan la propiedad a los trabajadores. En primer lugar han recurrido a las declaraciones fiscales rellenas y entregadas por las empresas de Ohio en el documento fiscal 5500 entre 1988 y 1990 (combinando con datos de años anteriores y con otras bases de datos para averiguar posibles empresas que faltaran). Así, se podrían considerar aproximadamente 518 empresas como poseedoras de ese tipo de planes. Asimismo, se planteó una encuesta enviada a las 518 empresas. Así, la primera cifra se redujo casi a la mitad (cerca de 270 empresas), tras verificar algunas duplicidades, empresas que habían desaparecido, empresas que han terminado sus planes o que nunca los han tenido, o que no han confirmado la existencia de un plan (LOGUE y YATES, 2001, pp. 22-23 y pp. 181-183). Al final del proceso de selección, los autores se quedaron con cerca de 167

---

<sup>37</sup> Véase, también, el resumen de las conclusiones en RODRICK (2004, pp.92-94).

<sup>38</sup> Como puede comprobarse, el título del trabajo en su lengua original es *The Real World of Employee Ownership*, traducido “el mundo real de la propiedad de los trabajadores”.

empresas<sup>39</sup> que han cumplimentado la encuesta y rellenado los requisitos planteados. Es de destacar que la encuesta se basa en un importante número de respuestas de tipo cualitativo, en lo relativo a las prácticas llevadas a cabo en las empresas en materia de reparto de información, de participación directa de los trabajadores y de la existencia o no de representación de los trabajadores en la junta directiva, así como, cuál es el impacto percibido por los encuestados en el rendimiento de su empresa.

Asimismo, los resultados obtenidos por la encuesta permiten concluir el gran éxito de los planes de propiedad para los trabajadores en el Estado de Ohio. Según LOGUE y YATES (2001, pp. 44-45), se pueden extraer tres conclusiones importantes de la encuesta en comparación con periodos anteriores:

- El éxito de los ESOP en la ampliación de los propietarios tradicionales del capital, que ahora es compartido por un número creciente de trabajadores, tanto en términos del número de empresas que los han introducido como en el volumen de beneficios financieros para los participantes, se traduce en una mejor distribución de la riqueza creada;
- El fuerte impacto de los ESOP en la seguridad del puesto de trabajo, tanto a nivel de la propia supervivencia de la empresa como en desarrollo de una verdadera cultura participativa dentro de la empresa, con importantes implicaciones en el nivel de la productividad y en la eficiencia de la utilización de los recursos. Aquí se hace referencia al sentimiento de propiedad, al que alude en numerosas ocasiones en la literatura, que permite alcanzar mejores niveles de rendimiento de la empresa;
- La tendencia hacia una mayor democratización del el trabajo, reflejada en el fuerte incremento de los niveles de participación en el capital de las empresas por los trabajadores. Es decir, que el número de empresas mayoritariamente detentadas por los trabajadores, a través de estos planes, ha crecido de forma considerable, a pesar de que se constituyeren como una pequeña minoría. Además, el ESOP medio es más participativo, en términos de distribución de información, en la formación de sus trabajadores para que los comprendan y en el proceso de aprendizaje de las competencias para el usufructo del sistema de participación.

---

<sup>39</sup> Una vez más hay que señalar que el número total de empresas hace referencia tanto a empresas que cotizan en bolsa como al resto.

Pero, una vez planteadas las conclusiones cabe preguntarse: ¿cuál es el impacto de las prácticas de comunicación, del nivel de formación, y de la participación de los trabajadores en el rendimiento de la empresa? Los autores se han dedicado a estudiar este asunto de forma detallada en los capítulos siguientes de su trabajo (pp. 46-109), una vez indicadas las grandes diferencias encontradas entre las empresas poseedoras de ESOP, tanto a nivel estructural como en sus sistemas de compensación, que no permiten desglosar los factores que podrán explicar su posible influencia positiva en el rendimiento a través de una simple lectura de los resultados de la encuesta. Tras haber realizado el estudio de estas especificidades, los autores han concluido que, de hecho, hay una relación positiva entre el rendimiento de la empresa y los sistemas de comunicación, de formación y de participación. Sin embargo, solamente se encontró una relación fuerte positiva entre el nivel de las prácticas de participación y el rendimiento organizacional, donde la prueba más contundente fue la representación de los trabajadores (no ejecutivos) en la junta directiva<sup>40</sup>. Es decir, que estas empresas han tenido incrementos significativos (nivel de impacto) en términos del rendimiento tanto cuantitativo, como cualitativo, y en el nivel de los beneficios netos (LOGUE y YATES, 2001, pp. 91-96).

Para finalizar, los autores han estudiado tres asuntos más que se revelan como de extrema importancia para el planteamiento de estudios sobre esta materia<sup>41</sup>. De esta manera, los autores se han basado en la encuesta para investigar la influencia y la magnitud de la sindicalización de los trabajadores en las empresas con ESOP y compararlas con las demás, para averiguar el grado de desarrollo organizacional de las empresas con ESOP<sup>42</sup> y, finalmente, para indagar cual deberá ser el grado de implicación de las entidades públicas y privadas para el desarrollo de los ESOP, y el incremento de su rendimiento.

La coexistencia de trabajadores-propietarios, y simultáneamente afiliados en sindicatos es un asunto al que se hace referencia habitualmente en la literatura sobre esta materia<sup>43</sup>.

---

<sup>40</sup> Se utilizaron tres medidas para analizar el impacto del nivel de participación en el rendimiento de la empresa: la participación según el grupo ocupacional (donde se midió la participación del nivel jerárquico más bajo), la representación de trabajadores no ejecutivos en la junta directiva y el grado de participación del comité del ESOP

<sup>41</sup> Los autores han dedicado los tres últimos capítulos del libro a los tres asuntos de forma independiente (LOGUE y YATES, 2001, pp. 110-179).

<sup>42</sup> LOGUES y YATES (pp. 132-133) hecho referencia a la expresión “madurar” para el concepto “desarrollo organizacional”, como la traducción del grado de aprovechamiento de las enseñanzas como resultado de la experiencia alcanzada con el funcionamiento del ESOP en la empresa.

<sup>43</sup> Sobre este asunto, en particular, se va a dar un enfoque especial más adelante en este trabajo.

Normalmente, se suelen señalar intereses antagónicos entre el accionariado de los trabajadores y los sindicatos, dado que los últimos ven los planes de propiedad como un intento para disminuir su influencia en los trabajadores en la empresa. En este estudio, los autores, en relación con la interrelación del fenómeno (ESOP/sindicalización) y sus implicaciones en el rendimiento de la empresa<sup>44</sup>, han constatado que cuando los sindicatos se preocupan, de forma constructiva, con el ESOP (LOGUE y YATES, 2001, pp. 125-126):

- No hay una relación directa con la disminución del grado de absentismo, en contraposición han encontrado que los mayores beneficios se han dado en las empresas sin participación de los sindicatos;

- No hay una relación directa con la disminución del nivel de despilfarro de recursos, dado que en los cuatro grupos se comprobó que los ESOP, individualmente, han disminuido los costes de producción con los derroches;

- No hay una relación directa con la disminución del nivel de quejas de los trabajadores en las empresas, sin embargo más de dos tercios de las empresas con una fuerte participación de los sindicatos en el ESOP han informado de su disminución.

No obstante, lo más importante es medir el nivel de rendimiento de las empresas en que la mayoría de los participantes en el ESOP son sindicalizados (LOGUE y YATES, 2001, pp. 126-128). Asimismo, los autores han recurrido a siete indicadores de rendimiento<sup>45</sup>, donde han concluido que estas empresas presentan ligeramente mejores resultados en 2 de las 7 medidas: el índice de rentabilidad calculado a través de rentabilidad de la empresa dividida por la rentabilidad del sector, antes y después de la introducción del ESOP, y en la valoración de sus acciones mayor que el 10 por ciento a finales del año 1991 (desde el inicio de 1989 hasta el final de 1991). Además, han sido inferiores que las demás el nivel de empleo en relación con el valor presentado por el sector de actividad. De este modo, con

---

<sup>44</sup> Al efecto, los autores han clasificado los datos de la encuesta en cuatro grupos distintos de empresas con ESOP: sin participación de los sindicatos, las que hayan excluido a sus miembros del plan, las que han incluido a los sindicatos con una participación minoritaria y las que han incluido a los sindicatos con una participación mayoritaria.

<sup>45</sup> Los 7 indicadores fueron los siguientes: nivel de beneficios netos tras la introducción del ESOP en términos relativos al sector de actividad; impacto del ESOP en la rentabilidad; índice de rentabilidad calculado a través de rentabilidad de la empresa dividida por la rentabilidad del sector, antes y después de la introducción del ESOP; impacto cuantitativo del ESOP; impacto cualitativo del ESOP; nivel de empleo relativo al sector; valor de las acciones de la empresa (superior al 10 por ciento o al 20 por ciento a finales del año 1991).

respecto a los resultados, en términos generales, no se ha descubierto la relación positiva entre el hecho de los ESOP incluyeran, en su mayoría, trabajadores sindicalizados y el rendimiento de la empresa.

Con respecto al desarrollo organizacional de las empresas que han introducido planes de propiedad de acciones para los trabajadores, LOGUE y YATES (2001, pp. 132-157) han planteado cinco dimensiones (conjuntos de variables) con el objetivo de poder evaluar: la comunicación financiera, la comunicación en términos generales, la formación, la participación del nivel ocupacional más bajo y la participación en la junta directiva. Es decir, si en cada dimensión se han identificado avances tras la introducción del ESOP, donde se entiende que el desarrollo organizacional es alcanzado por la combinación de las cinco dimensiones, significando que se alcanza con el concurso de mejoras en las cinco dimensiones, sin definirse el porcentaje óptimo de cada una para el conjunto final. No se han encontrado resultados contundentes cruzando los resultados de la encuesta. No obstante, los autores han desarrollado un modelo de empresa con ESOP, donde la selección de determinados procedimientos por parte de las empresas conllevará a mejoras significativas en el rendimiento de la empresa, desde el punto de vista de los factores internos a la empresa para emprender esas mejoras, y de los factores exteriores que influyen en el desarrollo, como el entorno económico, las condiciones de arranque del plan de propiedad, la cultura dominante del negocio y el recurso a consultores especializados para la introducción de los ESOP<sup>46</sup>.

Además, y para finalizar, los autores apuntan que otro factor importante para el desarrollo organizacional de las empresas con ESOP son las políticas públicas dominantes y que afectan a su campo de actuación, así como la existencia de redes de empresas, asociaciones y otras entidades que se constituyan como fuentes de asistencia y de colaboración con su introducción, como es, en este caso, el ejemplo del Ohio *Employee Ownership Center*. LOGUE y YATES (2001, pp. 172-175) plantean seis sugerencias para el desarrollo estratégico de la propiedad de los trabajadores a nivel nacional<sup>47</sup>: atribución de incentivos fiscales; incentivar la creación de organismos centrales y locales especializados en la promoción de la propiedad de los trabajadores en colaboración con las comunidades; fomentar a nivel nacional la enseñanza y la investigación en el ámbito de la

---

<sup>46</sup> Indudablemente, este asunto es muy interesante, aunque no se trata del asunto principal de este trabajo.

<sup>47</sup> Entiéndase que, en este caso, se trata del mercado norteamericano.

propiedad de los trabajadores; creación de programas nacionales de promoción y de investigación de las mejores prácticas en el ámbito de la propiedad de los trabajadores; planteamiento de mecanismos de cooperación interempresarial aprovechando el desarrollo de las empresas de participación hacia sociedades cooperativas de segundo grado<sup>48</sup>; y aprovechar el fuerte desarrollo y las prácticas de innovación del sector cooperativo, crear mecanismos de distribución de fondos y reunir los recursos necesarios para la financiación de las empresas de participación.

Como se ha hecho referencia previamente, y los autores lo han indicado, la validez del estudio podrá ser cuestionada, dado que se basa, en su mayoría, en estadísticas descriptivas y en las opiniones de los encuestados para inferir determinadas conclusiones. LOGUE y YATES (2001, p. 19) han seguido un método “*obstinadamente inductivo*”, frente a la posible argumentación derivada de un método puramente deductivo, matemático. Por ejemplo, RODRICK (2004, p. 94), hace referencia a las precauciones que hay que tener en cuenta en el análisis y/o utilización de los resultados planteados ya que se basan “*en los cambios sobre el rendimiento comunicados por los propios encuestados*” y no por variables objetivas, exentas de consideraciones subjetivas de los encuestados, que permitan al investigador plantear esa deducción, dado que, según RODRICK, los empresarios de las empresas de participación (normalmente en favor de la propiedad de los trabajadores) ven sus resultados de una forma partidaria. No obstante, se considera que se han identificado los factores clave a tener en cuenta para la realización de una investigación en este campo de estudio.

### 2.3. Su influencia sobre la motivación de los trabajadores (cultura de la empresa y actitudes en el desarrollo de sus tareas diarias en su trabajo)

Paralelamente a los diversos artículos que han estudiado y tratado de establecer una relación directa entre la empresas de participación (o aquellas que implementan esquemas de participación financiera destinadas a sus trabajadores), hay un grupo más que se dedica

---

<sup>48</sup> Esta tendencia se refleja en el mercado norteamericano, donde una gran parte de las empresas con ESOP, detentadas mayoritariamente por los trabajadores, se unen en sociedades cooperativas de segundo grado para hacer frente a la creciente globalización de los mercados.

a investigar la influencia de estos planes, o mejor dicho sus efectos, sobre la actitud y la motivación de los trabajadores en el ejercicio de su actividad profesional.

Uno de los estudios pioneros en esta materia es lo de KLEIN (1987)<sup>49</sup> que ha propuesto tres modelos que se pueden utilizar en la explicación de los efectos de la participación financiera de los trabajadores en el comportamiento de los propios trabajadores – los efectos psicológicos. Tras analizar la teoría subyacente a este asunto, se parte de la premisa de que si los trabajadores se sienten satisfechos con un plan de propiedad de acciones, se dedicarán a la empresa y estarán motivados para trabajar en ella. Los tres modelos pretenden explicar las condiciones de la propiedad del trabajador que influyen en esa elevada satisfacción con el plan y dedicación al trabajo, así como el bajo grado de rotación del empleo.

---

<sup>49</sup> El estudio se basa en un libro anterior, publicado en el año 1986, sobre la propiedad de los trabajadores en los Estados Unidos, en coautoría con Corey ROSEN (el presidente de la NCEO) y Karen YOUNG, denominado *Employee Ownership in America: The Equity Solution*, ROSEN *et al.* (1986).



**Cuadro 2.1. – Modelos de propiedad de los trabajadores**

<i>Modelo</i>	<b>Causa prevista para los efectos revelados por la propiedad de los trabajadores</b>	<b>Características relevantes del ESOP</b>
<i>Intrínseco</i>	la propiedad por si misma	– Porcentaje de acciones detentadas por el ESOP
<i>Extrínseco</i>	ventajas financieras de la propiedad	– Magnitud de las aportaciones de la empresa al ESOP – Rendimiento (valoración) de las acciones de la empresa
<i>Instrumental</i>	(1) participación e (2) influencia del trabajador	– Derechos de voto del ESOP <sup>50</sup> – Motivo para la introducción del ESOP <sup>51</sup> – Filosofía subyacente a la propiedad de los trabajadores por los directivos <sup>52</sup> – Extensión de la comunicación de la empresa a los trabajadores sobre el ESOP

Fuente: elaboración propia con base en cuadro similar de KLEIN (1987; p. 322) [traducción del autor]

Así, el modelo *intrínseco* (o los estudios que se encuadran en este modelo) sugieren que el simple hecho de que el trabajador se vea como propietario, aumenta la dedicación y la motivación de los trabajadores a la empresa. El modelo de satisfacción *extrínseco* defiende que la motivación de los trabajadores bajo el ESOP incide en sus ventajas financieras. Por último, el modelo *instrumental* indica que los ESOP aumentan, por un lado, la participación de los trabajadores en la empresa (incluye la participación en la toma de decisiones), lo que va a incrementar su nivel de dedicación organizacional y el descenso

<sup>50</sup> Es de referir que “los derechos de voto” no son forzosamente adquiridos con la implementación del ESOP; por ejemplo, en las empresas cotizadas en bolsa el porcentaje de capital detentado por el ESOP es normalmente muy pequeño y no atribuyen directamente el derecho al trabajador participante, sino al fondo fiduciario que detenta las acciones en la medida que el préstamo se va a pagar; además, gran parte de las decisiones (principalmente las operacionales) no se toman recurriendo al voto.

<sup>51</sup> Es importante señalar que el motivo subyacente a la introducción de ESOP por parte de los directivos puede ser diverso: por motivo de defensa ante adquisiciones hostiles, o para defender la empresa de la insolvencia. Además, cuanto mayor sea la dedicación de los directivos a la propiedad de los trabajadores como parte de la cultura organizacional e identidad, más participativa será la empresa.

<sup>52</sup> En relación con la filosofía de los directivos subyacente a la propiedad de los trabajadores, se aplica lo mismo a lo que se hizo referencia al final de la nota a pie de página anterior.

del nivel de rotación del empleo, y, por otro lado, amplía la influencia del trabajador (KLEIN, 1987; pp. 321-322).

Tras analizar 37 empresas con ESOP, KLEIN (1987; p. 327) expone que las evidencias han conducido al apoyo de los modelos de satisfacción extrínseca y de satisfacción instrumental (y no al modelo de satisfacción intrínseco), ya que los trabajadores se mostraran más satisfechos y dedicados a su empresa cuando:

- a) las empresas hacen mayores aportaciones al ESOP;
- b) los directivos se hallan altamente dedicados al concepto de propiedad de los trabajadores;
- c) las empresas mantienen un extensivo programa de comunicación sobre el ESOP.

En el estudio publicado por KRUSE y BLASI (1997), los autores no solamente se dedican a hacer un resumen de lo más relevante que se ha publicado en la literatura científica sobre los efectos de la propiedad de los trabajadores sobre el rendimiento de la empresa<sup>53</sup>, sino que centran su atención en los estudios que se han dedicado a investigar los efectos sobre las actitudes o comportamientos de los trabajadores. Sobre este asunto, KRUSE y BLASI (1997) desglosan las teorías subyacentes en seis puntos, como hipótesis teóricas:

- (1) La satisfacción de los trabajadores;
- (2) La dedicación y la identificación organizacionales;
- (3) La motivación;
- (4) La satisfacción frente al ESOP;
- (5) La participación en la toma de decisiones percibida y la deseada;
- (6) El comportamiento del trabajador

---

<sup>53</sup> Algunos de los cuales ya se ha hecho referencia en el primer apartado de este capítulo de este trabajo.

KRUSE y BLASI (1997; p. 120), han separado los estudios en tres tipos fundamentales (I) – los de sección cruzada que se dedican a comparar el grupo de trabajadores propietarios con el grupo de trabajadores no propietarios; (II) – estudios longitudinales<sup>54</sup> que comparan los empleados antes y después de la adopción, o del término del plan de propiedad; (III) – estudios de sección cruzada dentro de los grupos de trabajadores propietarios con características del plan, o del propio trabajador, diferentes.

Para la hipótesis de que la propiedad de los trabajadores afecta a la **satisfacción laboral** del trabajador, KRUSE y BLASI (1997; p. 123) han identificado nueve estudios, y todos concluyen que existe una falta de una relación automática con las actitudes de los trabajadores. Cuatro de los nueve estudios llegan a una evidencia sorprendente: hay una gran satisfacción a penas para los trabajadores propietarios que se han dado cuenta de una mayor participación o influencia en la toma de decisiones en el lugar de trabajo, aunque no se perciba si esa satisfacción es un efecto de una mayor influencia/participación, o si la influencia/participación resulta de las orientaciones semejantes del propio trabajo o de la empresa.

En lo que se refiere a la hipótesis de que la propiedad de los trabajadores aumenta la **dedicación y la identificación organizacionales**, KRUSE y BLASI (1997; pp. 124-126) han identificado once estudios, y concluyen que esta hipótesis es más favorable que la de satisfacción de los trabajadores. Además, las evidencias de los estudios analizados demuestran que, una vez más, hay una relación fuerte entre la influencia/participación percibidas en la toma de decisiones y el grado de dedicación o entrega al trabajo, con efectos bastante positivos en cuatro de los once estudios. Lo que evidencia (o puede evidenciar) que la participación directa de los trabajadores completa la participación financiera. Además, hay un trabajo, basado en un caso de estudio de una empresa petroquímica británica detentada por los trabajadores, que presenta resultados curiosos. Se trata del estudio de OLIVER (1990). El autor basó su estudio en una empresa, notablemente peculiar, del Reino Unido que es propiedad en su totalidad de los trabajadores, donde los activos se hallan en un fondo fiduciario de una empresa tenedora (holding) exterior, y así los empleados no disponen de partes del capital de la empresa. Entre otras características curiosas, en caso de cierre de la empresa, todo el patrimonio

---

<sup>54</sup> Longitudinal o de datos de panel, es decir de datos de sección cruzada en una serie temporal.

restante se distribuye para la caridad. Los beneficios son, en su mayoría, reinvertidos en el negocio, la otra parte se distribuye de forma igualitaria entre los socios como bonificaciones, y para donaciones para obras de caridad designadas por los socios (OLIVER, 1990; p. 517). A través de una encuesta realizada junto a los trabajadores de la empresa referida que abarcó 21 asuntos sobre el trabajo y sus formas de organización, que los trabajadores tendrían que clasificar por orden de importancia en el rango de respuestas de 1 (nada importante) a 5 (muy importante), y tras un análisis factorial de componentes principales, consiguió aglutinar la información de las variables en tres factores: el factor 1, que el autor catalogó como “valores instrumentales”, que incluye las condiciones de trabajo, la distribución justa de los resultados, seguridad del empleo, la programación de vacaciones, entre otras; el factor 2, catalogado como “valores de participación”, que incluye la amistad entre colegas, la influencia en asuntos de la empresa, el control democrático, buenas relaciones con la dirección, etcétera; y el factor 3, clasificado como “valores de las tareas”, que incluye el interés en el trabajo, un agradable entorno físico, el uso de las aptitudes personales, entre otras (OLIVER, 1990; pp. 518-519). Después de analizar estos factores, se han introducido algunas variables socio-demográficas y el grado de dedicación organizacional<sup>55</sup>. OLIVER (1990) concluyó que los trabajadores con valores de participación demuestran mayor dedicación a la empresa que sus colegas con valores instrumentales<sup>56</sup>.

En relación a la hipótesis de que la propiedad de los trabajadores aumenta la **motivación de los empleados**, KRUSE y BLASI (1997; p. 126) han citado seis estudios. Los resultados son diversos de acuerdo con el tipo de propiedad de las empresas y el esquema de participación. Citan el estudio de uno de los autores, que se basó en dos casos de estudio de dos empresas con ESOP, comparando los empleados beneficiarios con otros de otras empresas sin ESOP, llegando a la conclusión que no se han verificado las diferencias a nivel de la motivación.

---

<sup>55</sup> Que OLIVER (1990; p. 520), define como “*la reacción afectiva de una persona a la organización que lo emplea, sentimiento de apego a los objetivos y valores de la organización más en aras de ellos que por motivos instrumentales.*”

<sup>56</sup> Otra conclusión que se extrae del estudio, y que señaló el propio autor, es que la generalización llevada a cabo en la mayoría de los estudios sobre la “propiedad de los trabajadores” tiene que centrarse en los diversos tipos de propiedad y en los principios subyacentes, es decir tener en cuenta lo que cada esquema de propiedad de los trabajadores ofrece a los empleados, teniendo en cuenta que todas las organizaciones tienen entornos polifacéticos, donde la estructura de la propiedad es a penas una de esas facetas [al efecto véanse las conclusiones de OLIVER (1990; pp. 524-525)].

En lo relativo a la verificación de **la satisfacción de los trabajadores con el propio ESOP**, KRUSE y BLASI (1997; p. 126) hacen referencia a dos estudios. El primero encontró como factor explicativo de la satisfacción (a) el valor alcanzado por la cuenta de cada uno en el ESOP y (b) la influencia del propio ESOP percibida por los trabajadores. El segundo, apunta de forma concluyente a (i) la dedicación organizacional en general como el principal factor explicativo para la satisfacción con el ESOP, aunque (ii) el tamaño de las aportaciones de la empresa al ESOP, (iii) la difusión de las estrategias de comunicación de la empresa a los trabajadores y (iv) el grado en que los directivos perciben el ESOP como central para la gestión del negocio.

Otro grupo de estudios se dedica a estudiar la hipótesis de que la propiedad de los trabajadores afecta a la **percepción de los empleados sobre la toma de decisiones y la que se desea**. Para eso KRUSE y BLASI (1997; p. 129) han desglosado los estudios en dos grupos: (a) cuatro estudios sobre el papel de los sindicatos ante la propiedad de los trabajadores, y (b) diez estudios más sobre la participación o influencia percibida o deseada por los empleados en la toma de decisiones sobre el local de trabajo. Al contrario de lo previsto, los cuatro estudios no han detectado un descenso en la necesidad percibida de la sindicación, aunque se ha mantenido inalterable la dedicación de los trabajadores a las actividades desarrolladas por los sindicatos, o al nivel percibido del papel de los sindicatos. Por otro lado, los diez estudios analizados no descubrieron una relación automática entre la propiedad de los trabajadores y los niveles de influencia y de participación percibida y deseada en el proceso de toma de decisiones. Asimismo, el tamaño de la participación en la propiedad no tiene un papel relevante, tal como se ha constatado en la motivación de los trabajadores y en su grado de dedicación.

Finalmente, en relación al último apartado propuesto por KRUSE y BLASI (1997), se verifica la hipótesis de que la propiedad de los trabajadores afecta el comportamiento de los trabajadores<sup>57</sup>, que puede reflejarse por medidas como el absentismo o el grado de rotación del personal. Para eso, los autores se basaron en cinco estudios, y destacan que no existe un efecto automático de la propiedad de los trabajadores sobre su comportamiento. Los resultados sobre el nivel de absentismo son contradictorios entre estudios. En un estudio sobre una sociedad cooperativa el grado de rotación del personal y el nivel de

---

<sup>57</sup> KRUSE y BLASI (1997; p. 132).

quejas es bajo, aunque los niveles de absentismo y de no cumplimiento de horarios trabajo sean elevados.

Como conclusión, KRUSE y BLASI (1997, pp. 143-144) plantean seis extraídas del análisis de los estudios sobre la actitud y el comportamiento de los empleados ante la presencia del fenómeno de la propiedad de los trabajadores. Las dos primeras son las más claras, las demás se pueden detectar en los estudios, aunque de forma más difusa y diseminadas que las dos primeras<sup>58</sup>:

- I) La implementación de la propiedad de los trabajadores no aporta de forma automática mejoras de las actitudes y del comportamiento de los mismos;
- II) Es raro encontrar evidencia empírica que indique que las actitudes y el comportamiento es peor bajo la propiedad de los trabajadores, sin embargo la situación inversa se verifica con frecuencia;
- III) Siempre que se encontraran diferencias en las actitudes y en el comportamiento relacionadas con la propiedad de los trabajadores, casi siempre están relacionadas con el hecho de ser trabajador propietario más que con la dimensión de la participación financiera;
- IV) La participación percibida en la toma de decisiones, tenga o no que ver con la propiedad de los trabajadores, casi siempre corresponde a efectos positivos en las actitudes de los trabajadores;
- V) No hay una relación automática entre la propiedad de los trabajadores y el nivel percibido o deseado de participación en la toma de decisiones, aunque existan posibles beneficios en el incremento de su participación en este proceso;
- VI) No hay evidencia empírica sobre la necesidad o el deseo de una disminución de la representación sindical en las empresas de participación financiera.

---

<sup>58</sup> Los autores hacen referencia a las limitaciones de los estudios analizados en su artículo, señalando que hay que profundizar en la relación de la participación financiera con las demás políticas de recursos humanos, sus efectos a nivel de las relaciones industriales y en el gobierno de la empresa.

#### 2.4. El impacto organizacional de la propiedad psicológica de los trabajadores

Este apartado deriva del anterior, no se puede separar el comportamiento y las actitudes individuales de los trabajadores bajo la adopción de los esquemas de propiedad a los que se ha hecho referencia, aislando los efectos de esas actitudes (positivas) en la eficiencia organizacional. Además, en la introducción de este capítulo, se ha hecho referencia a eso mismo a través del estudio de POOLE y JENKINS (1990), donde además de los efectos económicos y financieros, es decir sobre el rendimiento de la empresa o la maximización de su valor, hay impactos comprobados en la mejora de las relaciones laborales y de la eficiencia organizacional.

COX (2001) apunta los esquemas de participación financiera, en el cuadro de los sistemas de recompensas, como una de las nuevas tendencias de alinear los intereses de agentes y propietarios, es decir, entre aquéllos que disponen del control y aquéllos que disponen de los derechos a los beneficios tras la propiedad en el capital, para disminuir o incluso evitar los costes de agencia. Además, señala que en el planteamiento de ese tipo de esquemas, muy raramente, se encuentra el objetivo de impulsar el *sentimiento de propiedad* de los trabajadores implicados. Por otra parte, señala que una combinación entre los esquemas de participación financiera con el incremento en la participación de los trabajadores en la empresa, no solamente crea un entorno favorable a la ejecución de las tareas – trabajadores más participativos, motivados y dedicados a los asuntos organizacionales –, sino que además, de acuerdo con la revisión literaria de los estudios sobre las actitudes y comportamientos de los trabajadores frente a la participación financiera, aporta un incremento importante en el rendimiento de la empresa. Con todo, cogiendo como ejemplo, una mayor participación de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones, todavía es un punto controvertido en la literatura en el sentido de aumentar la eficiencia organizacional y el rendimiento de la empresa, ya que se discute, además, que el nivel de participación deba ajustarse a los deseos de los trabajadores. Por ejemplo, ROS (2003)<sup>59</sup> argumenta que el aumento de los niveles percibidos de participación por los trabajadores, aumenta el nivel de esfuerzo del trabajador, disminuye la tendencia para la indolencia e incrementa la monitorización horizontal en el trabajo, pero eso se verifica tanto en la empresa con ESOP como en las sin ESOP, que proporciona ganancias de

---

<sup>59</sup> Las conclusiones se basan en el estudio de una sola empresa detentada en el noventa por ciento por el ESOP, en comparación con seis más sin ESOP, en la misma zona e industria.

eficiencia. Ya KRUSE *et al.* (2004) apuntan en la misma dirección de los estudios más recientes, la combinación entre la propiedad de los trabajadores con una mayor intervención en los asuntos relacionados con la participación de los mismos en la empresa posibilitan la obtención de un mayor rendimiento. Además, los autores han encontrado que no existe correlación entre las políticas de recurso humanos y el sentimiento de propiedad de los trabajadores. Al contrastar la hipótesis de si los incentivos económicos que se derivan de la propiedad de los trabajadores están correlacionado con el sentimiento de propiedad, KRUSE *et al.* (2004; p. 116) han encontrado que existe correlación y, además, positiva. Es decir, que *“ni los trabajadores, ni los investigadores, pueden esperar que el sentimiento de propiedad provenga de una serie estándar de políticas avanzadas de recursos humanos.”*

PIERCE *et al.* (1991) hablan de la **propiedad psicológica** – la vinculación afectiva del trabajador a la organización – que surge de la **propiedad formal**. Es decir, que tras la adopción del esquema de propiedad de los trabajadores en la empresa, y bajo algunas circunstancias moderadoras, emergen los efectos psicológicos de la propiedad y la integración del trabajador (dedicación organizacional) en la experiencia única de la propiedad que, por otra parte, producen resultados de comportamiento y socio-psicológicos (a nivel individual y de grupo). Las circunstancias moderadoras de la propiedad psicológica y del nivel de integración, pueden ser de diverso orden, como: las expectativas de la propiedad y el nivel percibido de propiedad, al respecto de la participación en el capital en sí mismo, el nivel de acceso a la información organizacional y de la influencia ejercida sobre los asuntos organizacionales (capital / información / influencia); tipo de plan y motivos para su planteamiento, es decir de defensa anti-OPA, conducidos por los incentivos fiscales, como la política de recursos humanos orientada hacia el trabajador, etcétera; la visión que el trabajador tiene de su participación, que se puede reducir a de una mera inversión – es decir, cuando la propiedad es vista como meramente instrumental; la dedicación filosófica de los directivos a la propiedad de los trabajadores, que PIERCE *et al.* (1991; p. 129) denominan *“el grado en que la propiedad de los trabajadores es tanto una parte esencial de la filosofía de la dirección y de su estrategia de recursos humanos, como una parte integral de la cultura y de la identidad de la organización”*, el grado en el que los directivos incrementan el trinomio, al que se ha hecho referencia anteriormente, *“capital / información / influencia”*. En un trabajo posterior, PIERCE *et al.* (2001; p. 299)



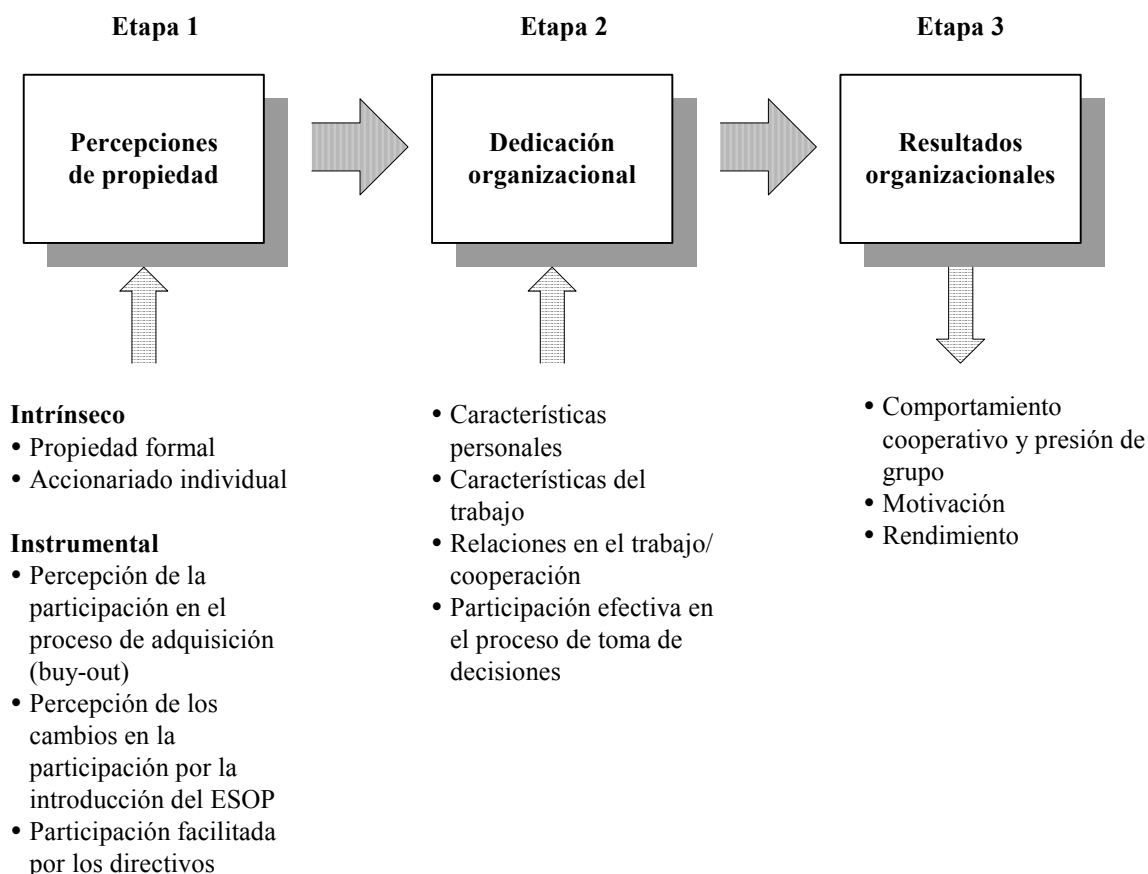
la definen como “*el estado de ánimo en que los individuos se sienten como si fueran el objetivo de la propiedad (por naturaleza, material e inmaterial) o una parte de ella es suya [...] El núcleo de la propiedad psicológica es la posesividad<sup>60</sup> y el estar vinculado psicológicamente a un objeto.*”

Por otra parte, PENDLETON *et al.* (1998) analizan el *sentimiento de propiedad* al que se ha hecho referencia en cuatro empresas británicas de autobuses – que habían sido adquiridas recientemente (a principios de la década de los noventa) por los directivos y por los empleados, donde se siguió la adopción de un ESOP para la participación financiera de los trabajadores, lo que significa que las acciones se mantuvieron en un fondo fiduciario, y se asignaron a los trabajadores de acuerdo con las normas que regulan este tipo de planes en el Reino Unido –, aplicando el modelo de dos etapas usado en el estudio, mencionado anteriormente, de PIERCE *et al.* (1991), y que los autores esquematizan de acuerdo con la Figura 2.2.:

---

<sup>60</sup> Para la traducción del término inglés “*possessiveness*”, se ha verificado que la vigésima segunda edición del *Diccionario de la lengua española*, de la Real Academia Española no incluye en su léxico el término “posesividad”. No obstante, el *Diccionario General de la Lengua Española* de Vox lo incluye, y lo define como “*actitud de posesión o dominación de alguien por algo o alguien*”, que se aproxima del término portugués “*possessividade*”. Otra alternativa sería traducirlo como “sentimiento de posesión”.

**Figura 2.2. – Percepciones de propiedad y dedicación de los trabajadores**



Fuente: PENDLETON *et al.* (1998; p. 107) [traducción del autor]

En resumen, lo que resulta de la Figura 2.2. es que las actitudes de los trabajadores tras la organización no se miden directamente por la propiedad en sí misma, es decir por la propiedad objetiva, sino a través de las percepciones originadas por la propiedad en términos individuales. Además, y siguiendo los modelos conceptuales de KLEIN (1987)<sup>61</sup>, debido a las características particulares de las cuatro empresas estudiadas (no cotizan en bolsa, por lo que no se observa el valor de mercado de las acciones, y además no pagan dividendos), los autores han optado por usar las variables intrínsecas. A continuación, tras la primera etapa de estimación del sentimiento de propiedad, utilizan las percepciones de la propiedad como variable endógena en el segundo modelo (segunda etapa), procediendo a

<sup>61</sup> Estudio, modelos, conceptos y variables a las que ya se ha hecho referencia en este apartado de este trabajo.

la realización de un análisis multivariante, para determinar los efectos sobre la dedicación organizacional<sup>62</sup>.

PENDLETON *et al.* (1998; pp. 115-117) han llegado a tres conclusiones fundamentales: (i) la diversas características asociadas (y estudiadas) a la propiedad accionarial de los trabajadores explica la percepción de propiedad, que tiene un impacto sobre los resultados relacionados con la actitudes de los trabajadores: la participación, la integración y la dedicación organizacionales; (ii) los modelos intrínseco e instrumental (en especial la participación en la toma de decisiones) producen efectos sobre las actitudes de los trabajadores, donde lo más sorprendente – tras las conclusiones de KLEIN (1987) – fue la aceptación del modelo intrínseco, que los autores indican basado en diferencias metodológicas en la definición de este modelo (considerar la propiedad detenida por cada trabajador y no por el conjunto); (iii) la aplicación del análisis multivariante (en comparación con los estudios anteriores éstos utilizaban métodos *univariantes* y *bivariantes*), permitió encontrar un relación fuerte, positiva y significativa entre la propiedad de los trabajadores y las innovaciones que les están asociadas siendo las responsables del fomento de sus actitudes organizacionales.

KUVAAS (2003), ha introducido en el análisis de los efectos de la propiedad de los trabajadores en sus actitudes una variable innovadora: la preferencia por el tipo de plan de participación financiera. Cuando los trabajadores prefieren los planes de propiedad de acciones frente a otros tipos de compensación basados en efectivo, esto está positiva y significativamente relacionado con la identificación afectiva de los trabajadores a la empresa, desde que estos perciban la justicia (en su fórmula de cálculo y en el los mecanismos del sistema) del modelo de propiedad formal. KUVAAS (2003; p. 205) revela que estos efectos positivos se verifican también para niveles de propiedad de los trabajadores por debajo del diez por ciento, tras controlar los efectos extrínsecos e instrumentales. KUVAAS (2003) no rechaza el modelo intrínseco, aunque no reconozca sus efectos directos – es decir, el sentimiento de propiedad como el factor de dedicación y de motivación automático –, pero de acuerdo con lo dicho anteriormente la dedicación

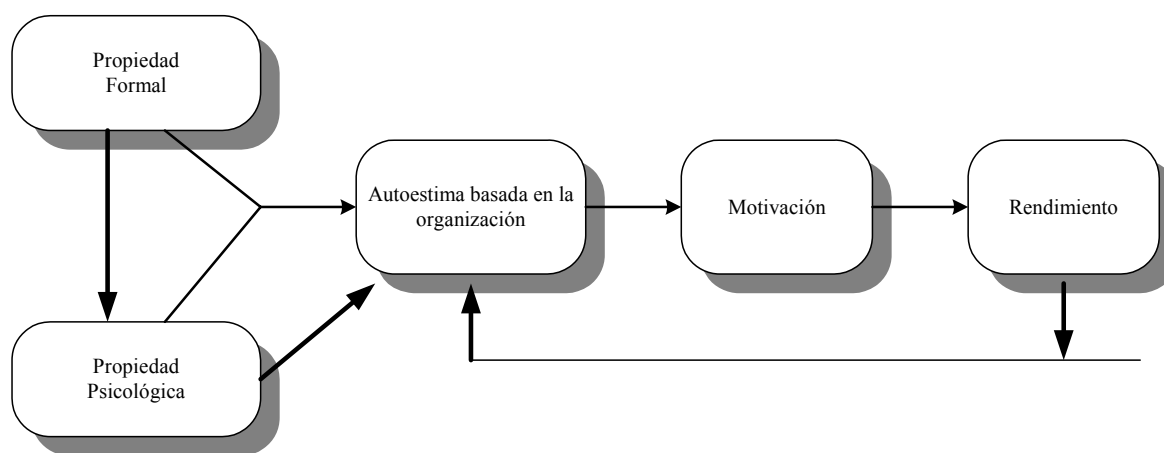
---

<sup>62</sup> En esta fase del estudio se incluyeron diversas variables dependientes, no solamente la participación (sentimiento de pertenecer a la empresa), la integración (grado percibido del trabajador de que sus intereses son iguales a sus compañeros) y la dedicación (que agrega las dos anteriores, así como la siguiente), como además el abandono (propensión de uno para dejar el trabajo), satisfacción (general con la empresa) y comportamiento (grado de creencia de los trabajadores que su actitudes han cambiado tras la propiedad de los trabajadores).

afectiva de la propiedad de los trabajadores se produce y se incrementa cuando (además, de que se hubiera preferido este tipo de esquema de participación) los mecanismos del esquema se perciben como justos.

Tomando en consideración las definiciones posibles para el mismo fenómeno, PIERCE y RODGERS (2004) proponen un modelo – que está representado por la Figura 2.3. – donde los autores han formulado siete hipótesis para estudiar la relación entre propiedad y rendimiento, para el desarrollo futuro en materia de investigación sobre este tema. La cuestión resulta de la multitud de estudios – como se ha visto en este capítulo – que resaltan la relación positiva entre la propiedad de los trabajadores – aquí entendida como la formal u objetiva, la que se plantea, implementa y se ejecuta – con el rendimiento de la empresa (en niveles estrictamente financieros), pero carece de explicaciones sobre como se han producido esos efectos positivos. PIERCE y RODGERS (2004) defienden que por naturaleza la propiedad de los trabajadores es multidimensional, no solo radica en la participación financiera *per se*, sino en el reparto de importante información organizacional y en la influencia (o participación) en la toma de decisiones empresariales, y que además, así entendida, es impulsora de la autoestima de los trabajadores porque sienten que reciben la confianza depositada por los directivos, creando un vínculo psicológico de su propia utilidad para que el todo funcione – el proceso de interiorización de que, como definen PIERCE y RODGERS (2004; p. 603), son importantes, meritorios y valiosos en la organización – que es la base de la “autoestima basada en la organización”, aumentando su motivación, que por otra parte aporta importantes niveles de rendimiento.

**Figura 2.3. – Un modelo del proceso a nivel individual para los efectos de la propiedad de los trabajadores**



Fuente: elaboración propia con base en PIERCE y RODGERS (2004; p. 606) [traducción del autor]

Finalmente, WAGNER *et al.* (2003), usando el esquema de participación financiera norte-americano del 401(k)<sup>63</sup>, han definido la propiedad psicológica a través de las creencias y los comportamientos de propiedad<sup>64</sup>. Llegaron a algunas conclusiones que confirman las hipótesis planteadas inicialmente, donde se destacarán dos (la última se desglosa en dos): (I) por un lado, las creencias de propiedad se vieron impulsadas por los 401(k), así como por un entorno de *libertad* (o *autodeterminación*, como definen los autores, manifestada a través de las medidas de administración participativa, reconocimiento y formación); (II) por otro, (a) estas creencias están positivamente relacionadas con los comportamientos inducidos por la propiedad – (b) que por su parte están positivamente relacionadas con el rendimiento financiero de la organización – y las actitudes de los trabajadores hacia la empresa.

---

<sup>63</sup> Los 401(k) son planes de jubilación implementados en las empresas norte-americanas, al igual que los ESOP reciben incentivos fiscales, pero que, normalmente, tienen que extenderse a todos los empleados a jornada completa que reúnan determinados requisitos de edad y de tiempo de servicio. Se diferencian, además, de los ESOP porque, a través de las aportaciones al plan elegidas por los trabajadores y que pueden contar con aportaciones de la empresa, la cartera de acciones está bastante diversificada. Si las aportaciones de las empresas se hacen a través de un ESOP, a través de sus propias acciones, los planes se denominan KSOP – una combinación de un ESOP con un 401(k) (ROSEN *et al.*, 2005; p. 185).

<sup>64</sup> Por una cuestión de economía terminológica, se adoptaron las expresiones “creencias de propiedad” y “comportamientos de propiedad”, en ambos casos las expresiones son manifestaciones psicológicas inducidas por la simple existencia de la propiedad.

*2.5. Los planes de propiedad de acciones para los trabajadores como instrumento de defensa hacia adquisiciones hostiles y el rendimiento de la empresa.*

En la última década, gran parte de los Estados miembros han asistido a un importante desarrollo de los mercados de capitales, tanto en términos de liquidez, como de capitalización bursátil, así como a su apertura al mundo globalizado, a nuevos mercados y a nuevos inversores. La aceleración de las transacciones financieras y las inmensas oportunidades de inversión que se han traído una serie de amenazas a las empresas, donde se destaca la fragilidad de las menos aptas frente a la ofensiva de las más aptas.

De hecho, en términos de las empresas que cotizan en bolsa, esta apertura se tradujo en el crecimiento del mercado por el control empresarial, y una mayor vulnerabilidad de las mismas frente a operaciones de adquisición hostiles. USEEM y GAGER (1996) tras analizar el mercado norteamericano en la década de los 80 del siglo pasado, han evidenciado que muchas empresas, a través de sus directivos no propietarios, han adoptado esquemas de incentivos y de propiedad de los trabajadores como forma de crear barreras defensivas antes adquisiciones hostiles. En la lucha entre propiedad y control, donde los directivos han adoptado prácticas de restructuración a favor de los deseos de los grandes detentadores de bloques de acciones o de los inversores institucionales, se han resistido a conceder el control de los activos que permanecían bajo su control, usando mecanismos de defensa más o menos eficaces, así como han tratado de sustituir a esos accionistas por otros menos ofensivos, o más amigables – la creación de planes de propiedad de acciones para los trabajadores ha sido uno de esos mecanismos (USEEM y GAGER, 1996; pp. 627-629). Según STULZ (1988; p. 48) los directivos actúan normalmente como gestores del fondo fiduciario del ESOP, y por tanto el ejercicio del derecho de voto sobre el bloque de acciones detentando por el fondo está en sus manos. En suma, aumentan su poder sobre los accionistas a través del ejercicio de derechos de voto de acciones que ellos no detentan, pudiendo incluso aumentar el valor de la empresa, beneficiando a los propios accionistas. Además, STULZ (1988) señala que el incremento del valor, sólo tiene lugar cuando la fracción de derechos de voto sobre la propiedad (o votos directos) detentados por los directivos es pequeña, es decir cuanto menor fuere su derecho sobre resultados residuales, o los lucros.

En su estudio, GORDON y POUND (1990) señalan que cuando los ESOP se anuncian como mecanismos de defensa hacia adquisiciones hostiles, en concreto llevadas a cabo por inversores exteriores a la empresa, o introducidos y estructurados por los directivos con ese fin, su efecto sobre la cotización de las acciones es significativamente negativo. También hay que tener en cuenta que si el ESOP se implanta de forma estructurada y lejos de la función de hacer frente a operaciones de adquisición hostiles, tomando medidas que señalan ese efecto (como por ejemplo, atribuyendo al ESOP acciones sin el derecho de voto), el efecto de su implementación es significativamente positivo sobre el precio de las acciones.

BEATTY (1995) llegó a resultados similares a los del estudio de GORDON y POUND (1990). De hecho, BEATTY (1995; p. 218) analizó que cuanto mayor fuera la probabilidad de la empresa de ser objeto de un oferta de adquisición y la eficiencia del ESOP<sup>65</sup> como instrumento de defensa contra la adquisición del exterior, mayor sería (como reacción) el descenso esperado en la cotización de las acciones de la empresa objeto de compra. Sus resultados son diferentes cuando se analiza el ESOP a través de los incentivos fiscales concedidos por el gobierno a las empresas que los implementan: los beneficios de los ESOP incrementan el valor de mercado de la empresa – reacción positiva inmediata y probablemente con efectos positivos subsiguientes, que parecen beneficiar la productividad de la empresa. CHANG (1990) ha llegado a la misma conclusión. Ha comprobado el impacto de la implementación del ESOP bajo cuatro motivos sobre la riqueza de los accionistas: (i) ESOP para facilitar un LBO<sup>66</sup>; (ii) para concesiones salariales; (iii) como instrumento de defensa frente a adquisiciones hostiles; o (iv) como un plan de beneficios para los trabajadores. Para los dos primeros motivos, CHANG (1990) ha encontrado una relación positiva entre el ESOP y la riqueza generada para los accionistas; con respecto al motivo (iii), las cotizaciones de las acciones descienden tras el anuncio de la adquisición, asimismo se prueba la defensa de los directivos, cuando éstos se benefician con el descenso del valor de la empresa, una vez que los beneficios derivados del control son superiores.

---

<sup>65</sup> BEATTY (1995) define la probabilidad de que tenga lugar una OPA, si en el momento ya existiese una oferta de adquisición, y caracteriza la eficiencia de un ESOP de funcionar como un instrumento de defensa de la propiedad en manos de los directivos antes de la operación del ESOP, de la escritura de constitución y de los estatutos.

<sup>66</sup> LBO es la sigla para “*Leveraged Buyout*”, u “operación de adquisición apalancada”, ya que la adquisición de la empresa objetivo se da a través de un préstamo y/o emisión de bonos garantizados por los activos de la sociedad adquirida, en términos generales.

La confirmación proviene de un estudio posterior, en coautoría con otro investigador: CHANG y MAYERS (1992). Los autores, además, confirman explícitamente lo que defendió STULZ (1988) y a lo que se ha hecho referencia anteriormente en este trabajo. Además, el aumento de las aportaciones de acciones con derechos de voto al ESOP contribuye a la defensa de los directivos y sirve eficazmente como medida anti-OPA, emergiendo un conflicto de intereses entre los directivos y los accionistas exteriores. CHANG y MAYERS (1992; pp. 127-128) concluyen que cuando los directivos controlan un cuarenta por ciento de las acciones disponibles hay una relación negativa entre el anuncio de resultados excepcionales y la fracción de acciones aportadas al ESOP. Si el porcentaje de control por los directivos está entre el diez y el veinte por ciento, hay un importante efecto positivo, y son menores cuando el porcentaje baja del diez por ciento o supera el veinte, hasta el citado cuarenta por ciento.

Por otra parte, CHAPLINSKY y NIEHAUS (1994) han tratado de investigar si los ESOP funcionan o no como factores eficazmente disuasorios de las operaciones de adquisición hostil. La evidencia de su primer análisis demuestra que, en este aspecto, la introducción del ESOP como instrumento anti-OPA revela efectos neutros en el valor de la empresa. Con todo, al examinar si la presencia de un ESOP es disuasoria para el planteamiento de una adquisición hostil, haciendo una comparación entre empresas objeto de adquisición con y sin ESOP, se verificó que las empresas con ESOP tienen menor probabilidad de ser objeto de adquisición y, además, el propio ESOP se mostró el medio más eficaz de combate en este tipo de operaciones<sup>67</sup>. Por último, CHAPLINSKY y NIEHAUS (1994; p. 1469) no encuentran correspondencia entre la eficacia disuasoria de los ESOP defensivos con un efecto perjudicial para los intereses de los accionistas que, según su estudio, podrá derivar en precios de acciones más elevados de la empresa objeto de la adquisición si la OPA tuviera lugar.

Para SCHOLLES y WOLFSON (1990) los motivos que se suelen apuntar y que concurren a la implementación de un ESOP en las empresas, tales como las fuertes ventajas fiscales concedidas por el Estado o como mecanismo de motivar a los trabajadores a los que se extiende, no explican la popularidad reciente de los ESOP (excepto en las empresas detentadas por un número restringido de propietarios), al contrario de lo que

---

<sup>67</sup> Los autores han comparado los ESOP con otras medidas usuales de defensa anti-OPA hostiles, como las píldoras venenosas (*poison pills*) y otras medidas.



ocurre con su particularidad de servir como defensa ante operaciones de adquisición hostiles<sup>68</sup>.

El estudio de PUGH *et al.* (1999) se ubica entre aquéllos que no descubren una relación inmediata entre el ESOP planteado como barrera ante un OPA hostil y el descenso del valor de mercado de la empresa. De esta manera, PUGH *et al.* (1999; p. 181) han demostrado que, la tendencia de las empresas que recientemente se han protegido contra adquisiciones hostiles, es que aumentan su nivel de gastos de capital, de investigación y desarrollo, y distribuyen más dividendos. El aumento de los gastos a largo plazo, se va a traducir, necesariamente, en un aumento de la riqueza de los accionistas, si estos proyectos fueran productivos. Así, el seguimiento de estas medidas va a ser más estricto, ejercido fundamentalmente por los financiadores de estas inversiones. Además, el aumento de la distribución de dividendos implica, por si mismo, un incentivo más al seguimiento, y potencialmente reducirá los conflictos de agencia, a los que ya se ha hecho referencia, tras la implementación del ESOP. Según EASTERBROOK (1984), y en cierta forma JENSEN (1986)<sup>69</sup>, los directivos de las empresas con elevados flujos de caja libres, y con la perspectiva de que pudieran aumentar su prestigio y su función de utilidad personal, tienden a invertir en proyectos con un valor actual neto negativo. Los dividendos funcionarían así como un freno a la realización de proyectos ineficientes.

PARK y SONG (1995) confirman el uso corriente del ESOP como mecanismo de protección ante adquisiciones, sustituyendo los medios más tradicionales, que todavía, a pesar de los incentivos motivacionales que supone para los trabajadores en el plan, conduce a una defensa mayor de los directivos a la empresa. Con todo, se verifica una relación positiva entre la implementación del ESOP y el rendimiento global de la empresa en los años siguientes, que PARK y SONG (1995) han tratado de analizar según la estructura de capital de la empresa, midiendo los efectos del ESOP, tras la evidencia de que los ESOP protegen a los directivos. Para ello dividen a las empresas en dos grupos según su estructura de capital: (a) empresas cuya propiedad es dominada por accionistas detentadores de grandes bloques de acciones (normalmente considerados como inversores

---

<sup>68</sup> SCHOLLES y WOLFSON (1990; p. 27), en sus conclusiones, afirman que el estudio ha servido para desmitificar el aura casi mágica impulsada por sus autores y directivos, de los efectos benéficos tras la inmediata implementación del ESOP.

<sup>69</sup> JENSEN (1986) acepta el efecto moderador de los dividendos en los conflictos de agencia y disminución de sus costes, a pesar de proponer otros instrumentos moderadores, como por ejemplo la emisión de deuda.

institucionales); y (b) las que no disponen de accionistas detentadores de grandes bloques de acciones. En primer lugar, han constatado que los ESOP defensivos son más frecuentes en el primer tipo de empresas. Después, el impacto sobre el rendimiento es limitado en el primer tipo de empresas en comparación con las del segundo tipo, donde se verificó una relación negativa, incluso para niveles de control de la empresa por los directivos entre el veinte cinco y el cincuenta por ciento, lo que no ocurre en las demás empresas.

CONTE *et al.* (1996), tras analizar los efectos positivos en el rendimiento en las empresas con ESOP<sup>70</sup>, principalmente en las grandes empresas cotizadas en bolsa, han encontrado evidencia del impacto negativo en el rendimiento cuando se dedican a analizar las empresas antes y después del anuncio del ESOP, apuntado el efecto de los directivos en los resultados principalmente cuando la adopción del ESOP se asume como defensivo, es decir, cuando el motivo para su implementación se debió a la inminencia de una adquisición hostil a la empresa patrocinadora. Los autores llegan a los mismos resultados que los apuntados por GORDON y POUND (1990). Lo que indica que existe la necesidad de que los directivos implementen una estrategia tras la adopción del ESOP que no se ubique en una estrategia defensiva. DHILLON y RAMÍREZ (1994) han llegado a la misma conclusión, cuando la empresa no está sujeta al riesgo de adquisición, la reacción a la adopción del ESOP por el mercado es positiva, reflejada por un aumento de la cotización de las acciones de la empresa patrocinadora.

## *2.6. Los demás motivos: el nivel de sindicación*

Después de analizar las causas que la literatura sobre la propiedad de los trabajadores suele apuntar con más frecuencia para su implementación y ejecución en las empresas, es decir, para aumentar el rendimiento de la empresa, mejorar las actitudes y el comportamiento de los trabajadores abarcados en los esquemas de participación financiera, para erigir barreras ante la posibilidad de ofertas de adquisición hostiles desde el exterior o para optimizar la eficiencia organizacional, aumentar la flexibilidad y aprovechar los incentivos fiscales concedidos a los planes calificados por los gobiernos, hay otros motivos

---

<sup>70</sup> Analizaron alrededor de nueve mil empresas, de las que aproximadamente mil setecientas disponían de un ESOP.

que esporádicamente se señalan en algunos artículos de investigación. Se destacará uno entre varios, como los efectos sobre la sindicación, es decir ¿la propiedad financiera es un medio para alcanzar la sustitución de los sindicatos?

Teniendo en mente, como se ha hecho referencia anteriormente, que ya se han expuesto los principales factores que constituyen la base del planteamiento de los demás motivos, KRUSE (1996) en su estudio, bajo el análisis de quinientas empresas norte-americanas cotizadas en bolsa, además de subrayar los motivos de la productividad, de la flexibilidad laboral, de los incentivos fiscales y de los planes defensivos anti-OPA, señala, en la formulación de las hipótesis en el desarrollo de su modelo, que algunos empresarios adoptan este tipo de planes para alejar de sus empresas la influencia de los sindicatos y ***desincentivar la sindicación*** (KRUSE, 1996; p. 517), citando, además, diez estudios que llegan a conclusiones discrepantes<sup>71</sup>: (i) dos concluyen que existe una relación positiva entre la propiedad de los trabajadores y el sindicalismo; (ii) mientras cuatro, defienden lo contrario, y descubren efectos negativos; (iii) otros tres no encuentran ninguna relación; (iv) y, finalmente, hay otro que encuentra resultados divergentes al estudiar la interrelación entre la sindicación y los planes de distribución de beneficios. En cuanto a los resultados finales del estudio propiamente dicho, KRUSE (1996; p. 532) concluye que las empresas con fuertes niveles de sindicación son las más favorables a adoptar planes basados en efectivo, aunque se controló que tanto para el periodo inicial del análisis (el año 1975) como para el final (el año 1991) la presencia sindical redujo la posibilidad de adopción de planes de reparto de beneficios aproximadamente en un 25 por ciento (en el año 1975) o en aproximadamente la mitad (en el año 1991), pero entre esos años se encontró una influencia significativa; lo mismo ocurrió con los ESOP. Según el autor, los resultados sugieren que existe alguna motivación antisindical por parte de los empresarios y/o alguna resistencia de los sindicatos a la participación en esos esquemas.

En otro estudio<sup>72</sup>, al que ya se hizo referencia en el apartado 2.3. de este trabajo, KRUSE y BLASI (1997) no han encontrado “evidencia empírica sobre la necesidad o el deseo de una disminución de la representación sindical en las empresas de participación financiera”. KATO y MORISHIMA (2002) comparando las prácticas de recursos humanos en la adopción de esquemas de propiedad de trabajadores entre las empresas japonesas y

---

<sup>71</sup> Para más informaciones sobre los diez estudios citados, consúltese KRUSE (1996; p. 536).

<sup>72</sup> Bastante importante por su magnitud y por el conjunto de variables explicativas elegidas.

las americanas, notan, tras revisar la literatura disponible, que en los Estados Unidos, a diferencia de lo que se pasa en Japón, estos planes se adoptan, normalmente, con el propósito de alentar la participación de los ejecutivos y de alejar a algunos grupos de trabajadores, más concretamente los sindicatos.

Por último, a modo de conclusión, como notan SESIL *et al.* (2001) al respecto a los planes de propiedad de los trabajadores y de los estudios sobre ellos ya publicados, en los países más industrializados, sólo una minoría (que es sustancial) de trabajadores está cubierta por esquemas de participación financiera, y asimismo la diversidad de estudios ya realizados no llegan a conclusiones en cuanto a los factores que prevén el uso de un esquema de reparto de beneficios o de propiedad de acciones. Y esto es, de hecho, uno de los problemas que se plantean en la actualidad los investigadores que se dedican a este asunto y constituye el objeto principal de este trabajo: el de indicar un posible modelo teórico que permita definir los factores determinantes en la adopción de esquemas de propiedad de acciones para los trabajadores en algunos países de la Unión Europea y que se analizará en el capítulo quinto. SESIL *et al.* (2001) observan que los distintos estudios realizados llegan a conclusiones contradictorias, tanto en las variables como en el grado de sindicación, o de la intensidad del factor capital. Concluyendo que todo esto puede demostrar que las decisiones subyacentes a la adopción de esto tipo de esquemas son altamente idiosincrásicas, es decir, tienen que ver con el papel desarrollado por los directivos, caracterizado por una fuerte discrecionalidad, y/o con la cultura específica y las características de la empresa, que no son fáciles de medir. Los datos disponibles son escasos, las encuestas son restrictivas y/o tienen importantes sesgos en su formulación, y los métodos cuantitativos son suficientemente complejos, por lo que si no se trataran bien se podrían traducirse en resultados casuales y heterogéneos.



## **CAPÍTULO 3**

# **LA EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA (EXCEPTO LUXEMBURGO, RUMANIA Y BULGARIA, Y LOS 10 PAÍSES DE LA AMPLIACIÓN DE MAYO DE 2004)**



### **3. LA EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA (EXCEPTO LUXEMBURGO, RUMANIA Y BULGARIA, Y LOS 10 PAÍSES DE LA AMPLIACIÓN DE MAYO DE 2004)**

#### *3.1. Introducción*

La preocupación creciente con la participación financiera de los trabajadores en el capital de las empresas donde ejercen su actividad profesional, se refleja en una serie de recomendaciones y preceptos emanados por los órganos competentes de la Unión Europea. Por ejemplo, en 1991 la Comisión Europea publicó en un acto legislativo preparatorio una propuesta de recomendación del Consejo relativa al fomento de la participación financiera de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)<sup>1</sup>. La recomendación invita a los Estados miembros a introducir, a implementar, o a mejorar fórmulas de planes de participación financiera de los trabajadores, denominados, planes de participación en los beneficios, planes de accionariado de los trabajadores, planes de opción de compra de acciones y planes salariales de inversión<sup>2</sup>.

No obstante, la diversidad de esquemas de participación implementados en los diversos Estados miembros se configura como un puzzle, en el cual, será difícil encontrar un tronco común que proporcione la implementación de medidas concretas. La multiplicidad de sistemas jurídicos y fiscales, y la falta de armonización de esos sistemas, son la principal causa de la desorganización actual.

Los investigadores, y demás interesados en el tema objeto de análisis, antes de enfrentarse al estudio de la diversidad, y complejidad, de programas de propiedad de los trabajadores existentes en los distintos países miembros, deberán plantearse las ventajas y desventajas que su clarificación pueda suponer para el entorno económico y financiero de la Unión Europea, en general, y para los trabajadores y empleadores, en particular. Una de las aportaciones más importantes para la emergencia del fenómeno en cuestión se debe al investigador holandés Erik POUTSMA, de la Universidad de Nijmegen. De hecho,

---

<sup>1</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1991).

<sup>2</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1992).



POUTSMA (2001, pp. 6-7) ha identificado cuatro motivos que estimulan la preocupación de los Estados por la participación financiera de los trabajadores en los beneficios o en el capital de las empresas donde ejercen su actividad profesional:

- a) Humanos – la mayor participación conduce a una mayor satisfacción personal y aumenta la dignidad humana;
- b) Reparto de poder – permite la redistribución del poder social, protege a los trabajadores, aumenta la fuerza de los sindicatos y posibilita la creación de un clima más democrático dentro de una empresa;
- c) Eficiencia en la organización – a través de la cooperación entre propietarios y trabajadores se va distribuir la información, en la mayoría de las ocasiones, sólo son conocidas por la fuerza de trabajo; mejor supervisión del trabajo; desarrollo de la motivación, puesto que, si se alcanzan los objetivos se recompensará a los trabajadores; clima más favorable en la resolución de conflictos; etcétera;
- d) Redistribución de los resultados – distribución más equitativa del rendimiento, capital y otros activos<sup>3</sup>.

Antes de esta formulación propuesta por POUTSMA (2001), teniendo en cuenta la ventaja de décadas en el uso de esquemas de propiedad de trabajadores en los Estados Unidos, Joseph BLASI, en el año 1988, en su libro *Employee Ownership: Revolution or Ripoff?*, expone cinco tipos de motivos<sup>4</sup>, a modo de reivindicación, para la defensa, difusión y uso de la propiedad de los trabajadores en las empresas norte-americanas, resumidos por BUCHKO (1992; pp. 60-61), que han servido de fuente de inspiración al estudio europeo:

- i) el motivo ético – la propiedad de los trabajadores fomentará la existencia de una sociedad basada en la democracia, igualdad y respeto por la persona;

---

<sup>3</sup> Que seguramente traerá (aportará) una mejor distribución del rendimiento nacional.

<sup>4</sup> BLASI (1988).

- ii) el motivo legal – (aquí más como una reivindicación) la intervención legislativa puede hacer que la propiedad de los trabajadores funcione al plantear objetivos adecuados y al instaurar una ideología sobre este asunto<sup>5</sup>;
- iii) el motivo psicológico – la propiedad hará que los trabajadores se dediquen más a sus empleos, empresas y al rendimiento de su trabajo;
- iv) el motivo económico – las empresas detentadas por los trabajadores serán más lucrativas y productivas que las empresas convencionales, *ceteris paribus*;
- v) el motivo sociológico – la propiedad de los trabajadores va a promover la cooperación entre los directivos y los empleados.

Además, como se ha visto en el segundo capítulo de este trabajo, hay otros motivos más específicos aparte de los organizacionales. Como por ejemplo, la protección contra adquisiciones hostiles, a través de la dispersión del capital para personas, normalmente, adversas al riesgo, la obtención de ventajas fiscales, etcétera.

### 3.2. *Los impulsos para el ascenso de la participación financiera*

#### 3.2.1. Un marco para la participación financiera y los principios de la Comisión Europea<sup>6</sup>

La Comisión Europea tras analizar los diversos estudios publicados hasta el año 2002, especialmente los elaborados bajo la supervisión de entidades que pertenecen a la Unión Europea en el transcurso de la década de 1990 como se irá viendo en los apartados siguientes en este capítulo. Formuló una serie de ocho principios generales que pueden “servir de punto de referencia para la identificación de buenas prácticas” en materia de participación financiera, y así impulsar su implementación por los Estados miembros, las

---

<sup>5</sup> BUCHKO (1992; p. 61) señala que los grupos de presión de la propiedad de los trabajadores han incentivado al gobierno norteamericano para la adopción de políticas, plasmadas en la legislación, que tomasen en consideración las demás reivindicaciones. Esto fue el factor crucial, como se ha visto en el primer capítulo de este trabajo, para la creación, el desarrollo y el éxito de los planes de propiedad de acciones para los trabajadores en los Estados Unidos.

<sup>6</sup> Formulados en el documento UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002).

empresas y los demás interlocutores sociales (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2002; p. 13).

Los ocho principios definidos son:

- I) Participación voluntaria (aunque, a veces, los planes puedan ser obligatorios por la ley, o acordados en convenios colectivos)
- II) Extensión a todos los trabajadores (base amplia y no discrecional)
- III) Claridad y transparencia (en su creación y gestión, que podrá implicar el suministro de cursos de formación a los trabajadores, dada la eventual complejidad de los planes)
- IV) Fórmulas predefinidas (medios claros para lograr el alcance de los objetivos de los planes, por ejemplo la relación directa con los resultados, la forma de aprovechar todas las ventajas motivacionales)
- V) Regularidad (que no implica que los beneficios obtenidos con el plan sean constantes en el tiempo, sino que haya una continuidad de los planes, aplicados de forma regular)
- VI) Evitar los riesgos irrazonables para los trabajadores (referencia a los dos tipos de riesgos a los que los trabajadores están expuestos, al de perder su puesto de trabajo se añade el riesgo de la inversión en el capital de la empresa)
- VII) Complementariedad o distinción entre remuneraciones (salarios y sueldos) y esquemas de participación financiera (la participación financiera no podrá, de ningún modo, sustituir los sueldos, o la remuneración fija de los trabajadores, esa de ser complementaria y, normalmente, se introduce como forma de vincular a los trabajadores con los resultados de la empresa como factor motivacional)
- VIII) Compatibilidad con la movilidad de los trabajadores (combinación entre los planes y las políticas de movilidad de la empresa con sus trabajadores. La participación financiera, al buscar un vínculo de largo plazo del trabajador con la empresa, no debe de servir como barrera a la movilidad entre países y otras empresas).

A continuación, en el mismo documento, la Comisión Europea identifica los grandes obstáculos, fundamentalmente transnacionales, que dificultan la implementación y la

armonización de los planes de participación financiera en Europa (las diferencias en la fiscalidad, las cotizaciones a la seguridad social, jurídicas, culturales y la ausencia de reconocimiento mutuo de los sistemas de participación financiera y de información)<sup>7</sup>, de la misma forma que funciona como una barrera para la investigación del fenómeno y sus consecuencias sobre el entorno político, económico y social en la Unión Europea, escenario que todavía no ha sufrido ningún cambio significativo.

De hecho, como se va a ver más adelante, los obstáculos identificados por la Comisión y plasmados en su comunicación del julio del 2002, requiriendo que se tomaran las medidas oportunas para superarlos, aún subsisten en la Unión Europea. Algunos de ellos se podrían haber eliminado con la entrada en circulación del euro<sup>8</sup>, dándose un paso decisivo hacia la armonización fiscal, sin embargo ese paso no se dio.

### 3.2.2. La posición de los interlocutores sociales

En el documento al que se ha hecho referencia en el apartado anterior, la Comisión Europea alienta a los interlocutores sociales para que, a través de sus funciones y sus capacidades, fomenten el desarrollo de los esquemas de participación financiera, considerando su contribución como fundamental para alcanzar el objetivo propuesto<sup>9</sup>. La Comisión, tras analizar el comportamiento de estos agentes en el mercado encontró algunas reservas y una cierta desconfianza, principalmente en lo que se refiere a los sindicatos<sup>10</sup>. Además, destacó la importancia fundamental y decisiva de su contribución para el desarrollo de los esquemas de participación financiera, que resumió en cuatro puntos (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2002; p. 21): (1) según la mayoría de los estudios, hay mayores ventajas obtenidas de los esquemas de participación financiera para los trabajadores cuando se implementan en un entorno de cooperación y de gestión participativa; (2) son agentes fundamentales para el cumplimiento de los ocho

---

<sup>7</sup> Para una información más detallada sobre la implicación de estos obstáculos transnacionales, consúltense UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002, pp. 16-18).

<sup>8</sup> Indicar que el 1 de enero de 2002 se inició la puesta en circulación de los billetes y las monedas en euro, marcando el fin del periodo de transición, que comenzó el 1 de enero del 1999 con la asunción de la política monetaria por el Banco Central Europeo, tras fijarse, un día antes, los tipos de cambio irrevocables entre el euro y las monedas de los 12 Estados miembros participantes. Entre el 1999 y el final del año 2001, el euro circulaba solamente como moneda escritural (transferencias bancarias o cheques, por ejemplo).

<sup>9</sup> Apartado 5.2. de la comunicación UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002, pp. 20-21).

<sup>10</sup> p. 20 *op. cit.*

principios formulados por la Comisión<sup>11</sup>, especialmente en el fomento de su claridad y la transparencia, y como órganos informativos y, de algún modo, como un freno para evitar la asunción de riesgos irrazonables; (3) la característica transnacionalidad deberá implicar el fomento de la intervención de los comités de empresa europeos<sup>12-13</sup>. (4) el fomento del diálogo social como forma de superar los obstáculos ya identificados.

El 2004, con el apoyo de la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, fue publicado un estudio que, de alguna manera, viene a dar respuesta a esta línea de reflexión de la Comisión, estudiando no solamente el papel de los interlocutores sociales en el desarrollo de los esquemas de participación financiera, sino también el papel de los gobiernos en su impulso, asumiendo que este trío desempeñan un papel central en el marco nacional de la participación financiera. PENDLETON y POUTSMA (2004) han tratado de analizar la influencia de las federaciones sindicales, de las organizaciones empresariales y de los gobiernos en el planteamiento de, asimismo como sus puntos de vista sobre, los esquemas de participación financiera en ocho países europeos<sup>14</sup>, basándose en encuestas realizadas a nivel nacional en cada país en el trienio 2001-2003, que resultaran en ocho informes nacionales, siendo el estudio al que se ha hecho referencia no solamente una síntesis sino también una interpretación de los resultados alcanzados.

En un esquema bastante esclarecedor sobre las relaciones entre los interlocutores sociales y el Estado en este asunto (que se describirán a continuación), PENDLETON y POUTSMA (2004, p. 4) centran su atención en la contribución de los interlocutores sociales sobre el encuadramiento y el planteamiento de los esquemas de participación financiera a nivel de la empresas: proactivamente, pueden aspirar a influir en la ideología y actitudes del gobierno, así como sus políticas en lo que se refiere a la participación

---

<sup>11</sup> Principios a los que se ha hecho referencia en el apartado anterior.

<sup>12</sup> El concepto de Comité de Empresa Europeo o de un procedimiento de información y consulta a los trabajadores en las empresas y grupos de empresas de dimensión comunitaria (fue introducido por la Directiva 94/45/CE del Consejo de 22/09/1994, derogada por la Directiva 2009/38/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009 (que refunde la primera directiva, con efectos a partir del 6 de junio), con objetivo de “*mejorar el derecho a la información y a la consulta de los trabajadores en las empresas y los grupos de empresas de dimensión comunitaria*”. La fecha máxima para la transposición de esta directiva en los ordenamientos jurídicos nacionales es el 5 de junio del 2011.

<sup>13</sup> UNIÓN EUROPEA: PARLAMENTO EUROPEO y CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2009).

<sup>14</sup> Países incluidos en el estudio: Alemania, Bélgica, Francia, Italia, Holanda, Portugal, Suecia y Reino Unido.

financiera; reactivamente, a la legislación del gobierno sobre la participación financiera, la fiscalidad, la ley de mercado de valores, la ley societaria, la ley laboral; las prácticas de participación financiera tanto a nivel nacional, como a nivel de la empresa, a través del instrumento de la negociación colectiva (es decir, como parte integrante de la negociación colectiva); y el nivel de proximidad relacional entre las organizaciones sindicales y empresariales con sus miembros. Además, hay que contar con otros factores bastante importantes que, influyen sobre las empresas, y provienen del sistema de negocios donde aquéllas desarrollan sus actividades: las formas de gobierno corporativo, las normativas contables y la estructura societaria (o la estructura de propiedad de la empresa).

A través de las encuestas realizadas en los ocho países y la metodología empleada en el estudio, PENDLETON y POUTSMA (2004, pp. 6-7) anticipan sus conclusiones que se desarrollarán<sup>15</sup> con más detalle en los capítulos siguientes, una vez expuesto el marco jurídico de cada país en lo que se refiere a los planes de participación financiera:

a) La posición de los interlocutores sociales es manifiestamente reactiva frente a las políticas de los gobiernos en materia de participación financiera;

b) Los interlocutores sociales no intervinieran en el planteamiento de los esquemas de participación financiera al nivel de la empresa<sup>16</sup>;

c) Las grandes organizaciones sindicales y empresariales (que agregan una serie de sindicatos – las centrales –, o un conjunto de empresas de varios sectores de actividad, respectivamente) no suministran información exhaustiva, ni aconsejan a sus asociados (trabajadores o empresas) sobre la participación financiera. El estudio constató que la práctica de este tipo de esquemas en la Unión Europea proviene fundamentalmente de la vía legislativa y fiscal a escala nacional, de esta manera los interlocutores prefieren intervenir en la fuente, en el marco legislativo, que influye, de modo indirecto en el planteamiento de los esquemas a nivel de la empresa;

---

<sup>15</sup> Desglosado en tres apartados: (1) El papel de los gobiernos (PENDLETON y POUTSMA, 2004, pp. 19-32); (2) Los puntos de vista y las políticas de las organizaciones centrales de empleadores (*op. cit.*, pp. 33-42); (3) Los puntos de vista y las políticas de las centrales sindicales (*op. cit.*, pp. 43-53).

<sup>16</sup> Con excepción de Francia, donde la propia legislación en esta materia incentiva a que los sindicatos intervengan directamente en su planteamiento a nivel de la empresa.

d) Se constató una fuerte similitud de posiciones entre las organizaciones empresariales de los diferentes países, así como entre las diferentes organizaciones sindicales. Mientras las asociaciones patronales parecen más predispuestas a aceptar este tipo de planes, aunque pretendan obtener mayores grados de libertad en el planteamiento de planes discrecionales, los sindicatos son más resistentes a su introducción<sup>17</sup>, además los autores indican que esta oposición se ha suavizado<sup>18</sup>, y que ya toman posiciones en su planteamiento, por ejemplo más favorable a planes que no promuevan la discriminación de trabajadores, es decir son favorables a los planes de participación financiera de base amplia<sup>19</sup>.

### 3.2.3. Las redes no gubernamentales de apoyo a la propiedad de los trabajadores

Uno de los objetivos de los diversos informes y comunicados emitidos por órganos de la Unión Europea en materia de participación financiera, es el de crear redes de investigación que se dediquen en exclusiva a este asunto. De hecho, se podrá constatar lo que se acabó de afirmar mediante la lectura del documento base de la Comisión, al que se ha hecho referencia en los apartados anteriores, y que impulsa a los Estados miembros a promover la participación financiera<sup>20</sup>.

Una de las dificultades encontradas por los investigadores sobre la aplicabilidad de los esquemas de participación financiera se encuentra en el tejido empresarial de los países europeos, en el que predominan las pequeñas y medianas empresas (PYMES). La

---

<sup>17</sup> Entre otros motivos, la sensación de pérdida de influencia sobre la negociación salarial y la negociación colectiva, así como una cierta enajenación de su papel en el desarrollo de las relaciones industriales (véase la comunicación de Comisión ya citada, que plantea, en líneas generales, este asunto cuando incita al desarrollo del dialogo social como forma de promover la participación financiera – UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2002; p. 21).

<sup>18</sup> Los autores hacen alusión al estudio de BUSCHAK (2002), en ese momento secretario confederal de la Confederación Europea de Sindicatos, para sustentar esa afirmación. El autor afirma (p. 76): “Este artículo empieza por encontrar los cambios de las actitudes de los sindicatos en relación a la participación financiera, que, en general, se tornaran más favorables.”

<sup>19</sup> La posición de los sindicatos sobre los esquemas de participación financiera de los trabajadores, y más en concreto sobre los planes de propiedad de acciones para los trabajadores, en la medida en que aportan o no para su planteamiento y/o su desarrollo, viene siendo objeto de numerosos estudios que, todavía, llegan a conclusiones dispares sobre su influencia, como se verá más adelante en este trabajo; donde se va a utilizar el grado de sindicación como posible indicador (como medida de las relaciones laborales) del modelo teórico, con lo que se pretende establecer los factores que, desde del punto de vista de este trabajo y tras la revisión de la literatura, explican el menor o mayor desarrollo de la propiedad de los trabajadores en los catorce países seleccionados y, así, entender el nivel de incidencia de estos planes en cada país. Se suele utilizar la variable “densidad sindical”.

<sup>20</sup> Consúltense los apartados del 5.3. al 5.6. de la comunicación UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002, pp. 22-24).

complejidad y los costes de introducción, y administrativos, de estos esquemas no son compatibles con la reducida dimensión y la fragilidad de las estructuras de costes de este tipo de sociedades. Además, insistiendo en sus ventajas, la Comisión promueve que se estudien formas que permitan introducir estos esquemas en las PYMES, ya sea a través de estudios realizados por la propia Comisión, o a través de la financiación de redes de investigadores, de expertos, de grupos académicos. Pero, el problema de las PYMES no es el único, las sociedades que se ubican en el *tercer sector* o incluso en el sector público se pueden incluir en el grupo de empresas donde hay problemas de planteamiento de los planes. Asimismo, la Comisión detectó que determinadas líneas de investigación o están poco desarrolladas, o fueran completamente olvidadas por los trabajos de investigación realizados hasta entonces, y destaca la influencia de los planes de participación financiera en el empleo, las consecuencias macroeconómicas en su introducción, la relación con las políticas de las empresas y las relaciones laborales (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2002; pp. 22-23).

En el ámbito europeo, dos organizaciones destacan en el estudio del fenómeno de los esquemas de propiedad de los trabajadores, la primera dentro de la Unión Europea, la segunda fuera del ámbito de la UE, de derecho privado: (1) la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, fundada por el Consejo Europeo en el año 1975; (2) la EFES, es decir la *European Federation of Employee Share Ownership*<sup>21</sup>, situada en Bruselas, Bélgica, que se define en su página web<sup>22</sup> como “El objetivo de EFES es actuar como la organización federativa de los accionistas asalariados, de empresas y de todas las personas, sindicatos, expertos, investigadores o instituciones que actúan para promover el accionariado asalariado y la participación en Europa.”.

Creada en el año 1998, el papel desempeñado por la EFES en los últimos años en la Unión Europea se presenta cada vez más como un factor crucial y decisivo para el desarrollo de la propiedad de los trabajadores en la Unión Europea, fundamentalmente a través de sus interpelaciones a diversos organismos comunitarios sobre los avances en esta materia. De hecho, la Comisión Europea, a través de su Dirección General de Empresa e Industria, reconoce la EFES como Organización Europea Representante de Empresas dentro en esta materia. A partir del año 2007, la EFES empezó a publicar un exhaustivo

---

<sup>21</sup> Federación Europea del Accionariado Asalariado, designación oficial de la organización en castellano.

<sup>22</sup> Consúltese el enderezo: <http://www.efesonline.org>



informe anual estadístico sobre las empresas a escalas europea que se ubican dentro de la materia de la “propiedad de los trabajadores”. El estudio pionero de esta organización servirá de punto de partida a muchos estudios a desarrollar en el espacio europeo que, de otra manera, carecían de datos concluyentes y de fuentes seguras para estudiar el fenómeno.

Estos informes serán el punto de partida para este análisis sobre la viabilidad de los planes de propiedad de los trabajadores, permitiendo que, por primera vez, se pueda utilizar un indicador verdaderamente relacionado con la dimensión de la participación financiera a nivel de la unidad de análisis “trabajador”, ya que se disponen de los valores del indicador “Porcentaje de trabajadores propietarios sobre el total, en todos los grupos”, y así construir la variable que formará parte del modelo teórico propuesto como representante del “nivel de accionariado de los trabajadores en la empresa” en los catorce países que sirven de base a este estudio, como se verá más adelante.

La EFES ha de adoptar las medidas necesarias para que el planteamiento del modelo de propiedad de los trabajadores sea aplicable a nivel transnacional, superando los numerosos obstáculos, de forma que se puedan aprovechar las ventajas indicadas por los diversos estudios científicos ya publicados, siguiendo los informes PEPPER, desde su primera publicación, en el año 1991, hasta su cuarta versión publicada en el año 2009.

A pesar de que han pasado casi dos décadas desde el primer informe que planteaba el estado del arte de la participación financiera en Europa – UVALIC (1991) – los progresos frente a un marco legal común europeo han sido muy lentos, y se sigue muy lejos del objetivo marcado, situación que queda reflejada en un dictamen emitido por el CESE<sup>23</sup> a finales del año 2010, reunido en su 466ª sesión plenaria, dedicado a la “Participación financiera de los trabajadores en Europa”, cuando en el apartado 2, “Antecedentes”, en su punto 2.2.4., “Síntesis del statu quo”, expone que los *“interlocutores sociales y los responsables políticos necesitan una síntesis clara y detallada de las fórmulas nacionales aplicadas, de su correspondiente oferta y de su utilización. Hasta ahora no existen estudios relativos a datos transnacionales sobre la participación financiera de los trabajadores. Esta laguna debería colmarse, por ejemplo mediante sondeos regulares.”* (UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO, 2010; p. 5).

---

<sup>23</sup> UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO (2010).

### 3.3. *Los informes PEPPER y sus consecuencias*

#### 3.3.1. Consideraciones iniciales

Para identificar los factores que impiden, o facilitan, la implementación de esquemas de propiedad de acciones en Europa, y al mismo tiempo verificar su débil desarrollo en Portugal, frente al grupo de países que ocupan las primeras posiciones en esta materia, las diversas iniciativas conducidas por algunos organismos de la Unión Europea, en especial la Comisión, asumen un papel relevante para plantear un modelo global, donde se puedan identificar las dimensiones<sup>24</sup> que concurren para explicar el fenómeno de una Europa con distintos grados de implementación de este tipo de planes. Además, como se verá más adelante, los propios estudios proporcionan respuestas parciales al investigador y no ofrecen datos cuantitativos suficientemente uniformes o estandarizados que le facilite la tarea. De hecho, cada país representa un sistema jurídico diferente de los demás, dispone de una política fiscal muy distante de la pretendida armonización europea, y aspectos socio-culturales específicos que producen diferentes actitudes por parte de los gobiernos y de los interlocutores sociales frente a un mismo mecanismo que se pretende plantear, y además existen diferentes respuestas y soluciones.

#### 3.3.2. El camino seguido desde el primer informe

Como se ha visto, históricamente, la preocupación del Estado por la participación financiera de los trabajadores ha tenido su inicio en los Estados Unidos, donde se podrán encontrar esquemas de participación bastante desarrollados. En la Unión Europea, los diversos enfoques de participación financiera implican la existencia, en esta materia, de una Europa en la que existen diversos grados de implementación de este tipo de planes, como se verá más adelante.

En el año 1991, de acuerdo con un dictamen del Comité Económico y Social<sup>25</sup> se concluyó que se estaban utilizando los siguientes esquemas de participación financiera de los trabajadores en la Unión Europea:

---

<sup>24</sup> Es decir, la interrelación entre grupos homogéneos de variables.

<sup>25</sup> Al efecto, véase UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO (1992).

- Bonificaciones directas en efectivo basadas en los beneficios;
- Emisión de acciones gratuitas o de otros valores en relación con el nivel de beneficios;
- Descuentos y ofertas especiales en la compra de acciones o de otros valores para los trabajadores;
- Planes de ahorro;
- Planes de opción de compra de acciones;
- Planes en los que figuran fondos a beneficio de los trabajadores.

Además, se enumeran las ventajas e inconvenientes para las empresas y para los empleados en la adopción de regímenes de participación financiera de los trabajadores. Así, estos regímenes serían ventajosos para las empresas, puesto que, constituyen un gran incentivo a sus trabajadores en el desempeño de sus funciones. No obstante, el efecto de redistribución podría constituir el debilitamiento de la función de capital. Al mismo tiempo, los trabajadores se benefician de beneficios económicos adicionales y participan activamente en la actividad que desarrollan. No obstante, como se ha hecho referencia en el segundo capítulo de este trabajo, la aplicación de sus ahorros en este tipo de regímenes conduce a un mayor riesgo, ya que, éstos, normalmente, van a pasar a estar concentrados en una única inversión, como se sabe, la menor diversificación induce a un mayor riesgo.

En el año 1989 en el programa de acción de la Comisión Europea con vista a la implementación de la *Carta Comunitaria de los Derechos Sociales Fundamentales de los Trabajadores*, en su punto 7 dedicado a las nuevas iniciativas en materia de “Información, consulta y participación de los trabajadores”, se ha incentivado, a través del impulso inicial del Parlamento Europeo, al surgimiento de una reflexión sobre la participación financiera de los trabajadores con vista a presentar un instrumento comunitario, preferentemente por vía legislativa, con la intervención de los interlocutores sociales, donde se mencionaba los esquemas de reparto de beneficios y de los planes de participación en el capital, aunque todavía de forma elemental<sup>26</sup>.

---

<sup>26</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1989; pp. 31-34).

De esta manera, en el año 1991, surgió el primer informe PEPPER<sup>27</sup> de la Comisión Europea<sup>28</sup> presentando la descripción de la investigación de este organismo sobre la participación financiera de los trabajadores. Este informe ha sido actualizado y desarrollado en mayor profundidad por otro informe publicado en el año 1996, denominado por PEPPER II<sup>29</sup>, de acuerdo con una recomendación del Consejo Europeo del 1992<sup>30</sup> en la que encargaba a la Comisión la presentación de este informe en un plazo de cuatro años.

La preocupación de estas entidades de la Unión Europea consiste en verificar el *statu quo* de los regímenes de participación financiera de los trabajadores que sean aplicados dentro de la empresa, a disposición de todos o casi todos los trabajadores, con aplicación regular, donde se puede establecer una relación, directa o indirecta, entre la participación de los empleados y el rendimiento de la empresa.

El informe PEPPER II ha subdividido las fórmulas de participación en dos grandes categorías: (1) Participación en los beneficios y (2) Accionariado de los trabajadores (o más habitualmente denominado como propiedad de los trabajadores). Si bien el objetivo de este trabajo es estudiar los factores que inciden en el mayor o menor desarrollo de los planes de accionariado en la realidad europea, concretamente en el caso portugués, resulta importante distinguir los diversos mecanismos de participación, aunque, los conceptos no sean perfectamente delimitados.

La participación en los beneficios se aplica, normalmente, a un conjunto de trabajadores y consiste en un complemento al salario, variable de acuerdo con los beneficios obtenidos por la empresa. Éstos pueden ser inmediatos (en este caso hay una relación directa entre el valor recibido por los trabajadores y una determinada medida de rendimiento de la empresa), o diferidos (la parte de los beneficios atribuida a los trabajadores va a ser invertida por la empresa en una determinada aplicación) y pueden ser desembolsados en efectivo, en acciones de la empresa, u otros títulos.

---

<sup>27</sup> PEPPER es el acrónimo de “Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results”.

<sup>28</sup> UVALIC (1991).

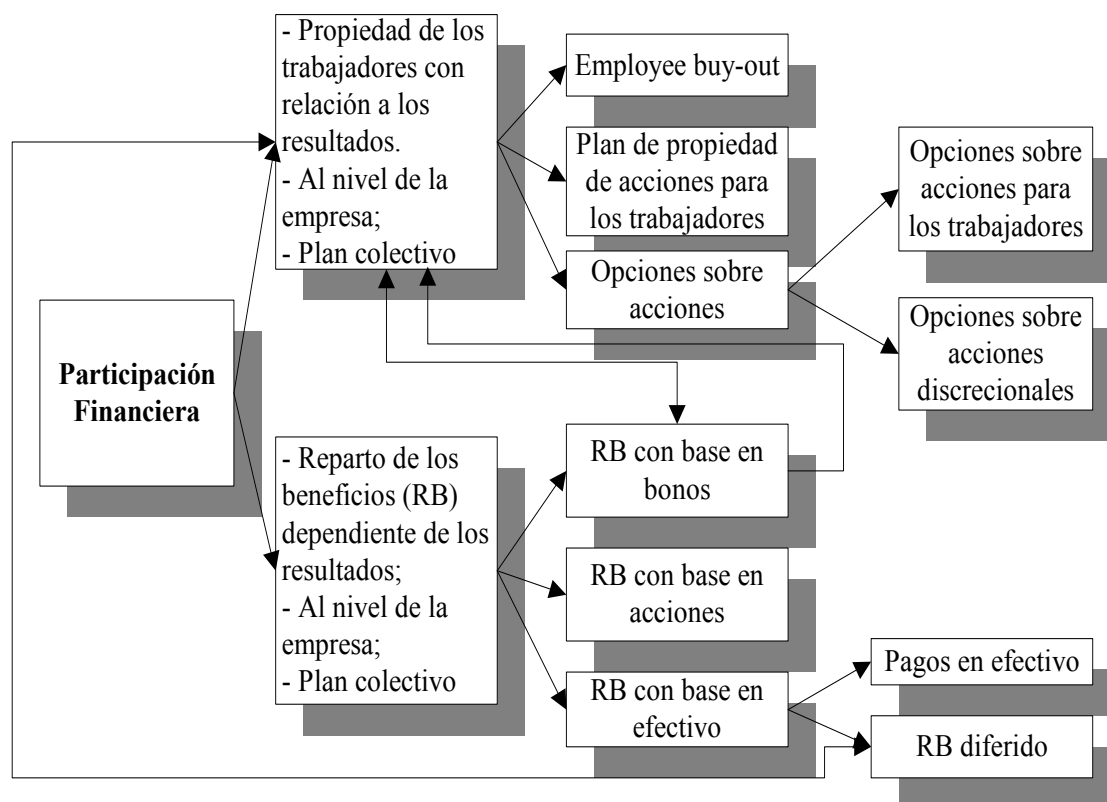
<sup>29</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1996).

<sup>30</sup> UNIÓN EUROPEA: CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1992).

De igual forma, el accionariado de los empleados se plantea como una participación de los trabajadores en los resultados de la empresa, pero de forma indirecta. Efectivamente, no existe una parte de los beneficios que va a ser distribuida a los trabajadores, pero éstos se benefician si aquellos fueran positivos. De hecho, a través de la participación en el capital de la empresa, los trabajadores pueden recibir dividendos o realizar plusvalías.

Hay varias formas de propiedad de los trabajadores, como por ejemplo, la que se les ofrece la posibilidad (opción) de comprar acciones de la empresa después del transcurso de un determinado período de tiempo, se pueden asignar parte de las acciones de la empresa a los trabajadores, o incluso, constituir un plan de accionariado de los trabajadores, que funciona, como se ha visto, como un fondo de inversión compuesto por acciones de la propia empresa, asignándose a las cuentas individuales de los trabajadores que participan en él. Sin embargo, esta última forma es la más comúnmente estudiada en la literatura sobre esta materia, típicamente, por su estructura, administración, facilidad de identificación y uso generalizado: los ESOP.

**Figura 3.1. – Participación financiera según los informes PEPPER**



Fuente: POUTSMA (2001; p. 19) [traducción del autor]

Tras analizar la Figura 3.1., y según POUTSMA (2001; p. 19), los planes de participación financiera PEPPER disponen de cuatro características fundamentales<sup>31</sup>:

- 1) Los esquemas son desarrollados internamente, al nivel de la empresa, excluyendo, así, los que son desarrollados fuera de la empresa, por ejemplo, fondos de capital al nivel sectorial;
- 2) Los esquemas no son discrecionales, implicando la participación de los trabajadores en general, no hay discriminación de los beneficiarios. Lo que implica que los esquemas orientados por la gestión son más dispersos y difusos.
- 3) Los esquemas son implementados en una base regular y mantenidos como un instrumento. Significa que aquellos que son implementados y, por algún motivo, no lo son continuados son excluidos del análisis.
- 4) Los esquemas deberán incluir la participación de los trabajadores en los beneficios de la empresa, independientemente de su salario. Deberá existir una fórmula que permita relacionar el rendimiento con los beneficios concedidos a los trabajadores.

Con el objetivo de aclarar la multitud de planes de participación financiera que se utilizan en los diversos Estados miembros de la Unión Europea, y por otra parte, aprovechando esa multitud, para plantear una forma más flexible y adaptable de los esquemas PEPPER, LOWITZSCH *et al.* (2008) acuñó un “enfoque de construcción modular”<sup>32</sup> – que más tarde sirvió de base al informe de la Comisión Europea sobre este asunto, el PEPPER IV, publicado en el año 2009 – y que fue debidamente subrayado por el dictamen del CESE (UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO, 2010; pp. 4-5), donde, al incorporar una tercera vía a las dos grandes categorías de los esquemas PEPPER a las que se ha hecho referencia en este apartado, postula que los diferentes elementos puedan ser complementarios en un solo esquema,

---

<sup>31</sup> Incluye las variables definidas por el propio autor en el mismo estudio, que según él contribuían al difícil puzzle de los esquemas de participación financiera utilizados en Europa, que se ha desarrollado en el capítulo 1, en el apartado “Participación indirecta (o participación financiera)”, de este trabajo.

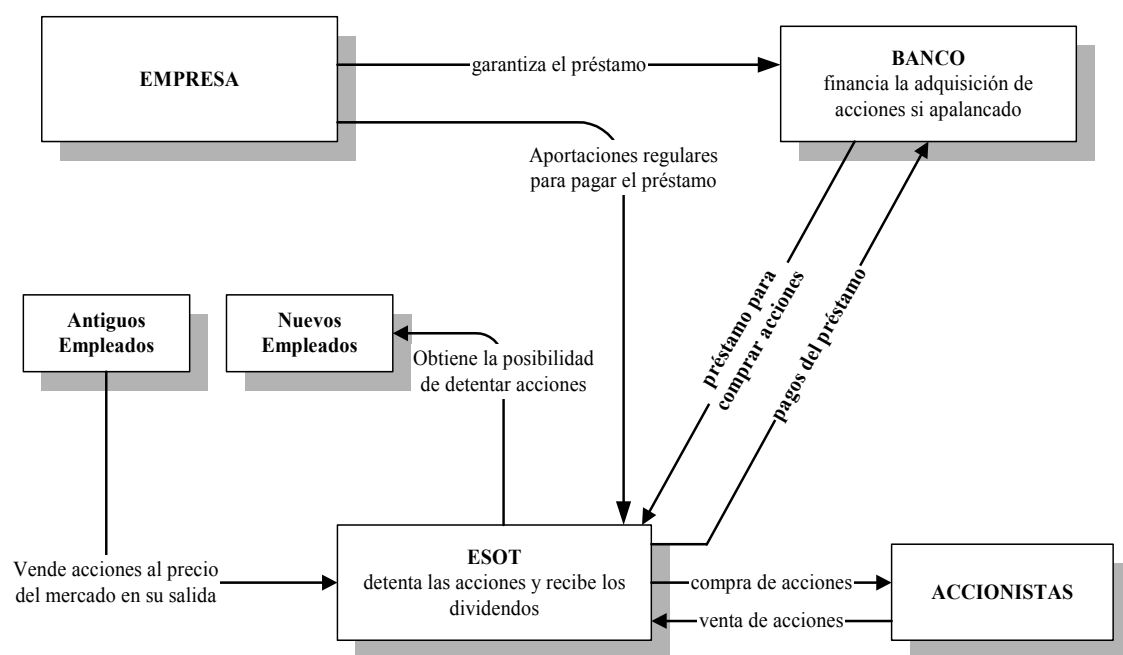
<sup>32</sup> Traducción aproximada, y se cree que más adecuada, para la expresión inglesa “Building Block Approach”, similar a la adoptada en la traducción oficial del informe del CESE al que se ha hecho referencia.

adecuando las formulas de participación a las características nacionales – políticas, económicas, sociales y culturales:

- 1) Participación en los beneficios (en efectivo, diferida o basada en acciones);
- 2) Participación individual en el capital (acciones u opción de compra de acciones por parte de los empleados)
- 3) Los planes de propiedad de acciones (ESOP)

De acuerdo con la reseña histórica que se ha efectuado en la primera parte de este trabajo, los planes de propiedad de acciones, ESOP, pueden gráficamente definirse de la siguiente forma:

**Figura 3.2. – El esquema de un ESOP apalancado, con aportaciones de la empresa a un fondo fiduciario<sup>33</sup>**



Fuente: LOWITZSCH *et al.* (2008; p. 45) [traducción del autor]

<sup>33</sup> ESOT es el acrónimo de *Employee Stock Ownership Trust*, que es un tipo de fondo de inversión fiduciario responsable del pago del préstamo en la formalización del ESOP, donde se asignan las acciones destinadas a los empleados, que recibe regularmente las aportaciones de la empresa patrocinadora y sus dividendos.

El hecho que ha llevado a los autores del estudio al que se ha hecho referencia a introducir como una especie de tercera vía los planes de propiedad de acciones para los empleados, planes con raíces profundas en los Estados Unidos y denominados ESOP<sup>34</sup>, tiene que ver con su forma peculiar que no se verifica en los otros planes de reparto de beneficios o de propiedad de acciones: la introducción de un tercer elemento que, por un lado, garantiza al empleador que las acciones aportadas al fondo no caen en manos desconocidas y, por otro, como las acciones no son directamente atribuidas al empleado – él disfrutará de una expectativa de alcanzar el derecho a obtenerlas en el futuro – no perjudica las remuneraciones fijas recibidas como contraprestación por su fuerza de trabajo.

Además, LOWITZSCH *et al.* (2008; pp. 44-45) creen que este es el instrumento más eficaz para hacer frente a las limitaciones financieras de las PYMES y de las empresas familiares, y además señalan que es la forma más eficaz de transferencia del negocio a manos conocidas, sin perder el control de inmediato, puesto que las acciones son asignadas a la cuenta individual de los trabajadores a medida que se va pagando el préstamo.

De hecho, ROSEN (2008, pp. 5-6) al subrayar los diversos propósitos por los que se utilizan los ESOP, señala que en las empresas pequeñas, las que no cotizan en bolsa y/o aquéllas con pocos propietarios, los ESOP pueden servir para comprar la propiedad a un socio que quiere salir, creando, de este modo, un mercado para el capital que no existía, haciendo aportaciones en efectivo al ESOP, que disfrutan de importantes deducciones fiscales, para que el fondo pueda comprar las acciones; además el propio ESOP se puede utilizar como forma de obtener un préstamo para comprar las acciones (y esta es otra de las ventajas) a un coste después de impuestos más bajo, una vez que en las aportaciones de la empresa al ESOP para pagar el préstamo, tanto el capital como los intereses son deducibles a la materia imponible. El ESOP es el único esquema que confiere beneficios a los trabajadores que posee la opción de pedir préstamos.

El año 2009 estuvo marcado, en lo que a este tema se refiere, por la publicación del informe PEPPER IV<sup>35</sup>, que además de estudiar la evolución de los esquemas PEPPER tras

---

<sup>34</sup> Los planes de propiedad de los trabajadores pueden asumir formas diferentes del ESOP. Además, estos son los más conocidos e investigados en la literatura siempre que se habla de esquemas de participación financiera y su origen con el *capitalismo popular* formulado por Louis Kelso.

<sup>35</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009).



el inicio de estos estudios y su situación actual, plantea un proyecto de creación de un “indicador de referencia”<sup>36</sup> que permita cerrar la brecha entre los diversos informes y que facilite la comparabilidad de las diferentes situaciones entre los diferentes Estados miembros, además, se puede añadir un serio déficit de datos sobre esta materia. LOWITZSCH *et al.* (2009; p. 7) enuncia los objetivos que se pretenden alcanzar con el planteamiento de este indicador de referencia, analizando, conjuntamente, el éxito de la aplicación de los ESOP desde hace décadas en los Estados Unidos como modelo típico, y como vimos introducido en las grandes fórmulas de participación financiera como un tercer elemento, que convenía destacar de las demás categorías, dadas sus especificidades:

- I) Descripción del entorno legal y fiscal (u otro tipo de incentivos) que faciliten la participación de los empleados en la toma de decisiones, con un enfoque especial en los esquemas utilizados en las PYMES;
- II) Plantear un indicador de referencia sobre el alcance y la naturaleza de los esquemas de participación financiera;
- III) Hacer un análisis comparativo entre los diferentes Estados miembros, en sus políticas y características que afectan a la participación financiera.

Antes de continuar con las conclusiones sobre la evolución en los diferentes países de los esquemas PEPPER, es necesario insistir en el asunto de las dificultades a las que se enfrenta un investigador<sup>37</sup> que se dedique a este asunto. En la contraportada del informe, sus autores hacen un resumen final que, de forma tácita, es bastante esclarecedor sobre el estado actual de la investigación sobre la participación financiera en la Unión Europea, así exponen que el: “*informe PEPPER IV presenta una evidencia concluyente, a pesar de los datos, que en la década pasada se asistió a una expansión significativa de la participación financiera de los trabajadores en Europa.*”<sup>38</sup> A esto hay que añadir el punto “2.2.4.” del dictamen UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO (2010) al que se hizo referencia anteriormente, y así poder extraer conclusiones sobre este tema, ya

---

<sup>36</sup> Comúnmente referido en la literatura mediante el término inglés “benchmarking”. Se ha optado por mantener su denominación en castellano.

<sup>37</sup> Es decir, fuera de las grandes redes de investigadores europeas, con estudios financiados por organizaciones de la Unión Europea, centros académicos y otras organizaciones no gubernamentales, y acceso a datos no disponibles al público, como es el caso de los datos de la red CRANET, en la que se basan la mayoría de las conclusiones de este informe.

<sup>38</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; p. 244), traducido del inglés y subrayado de responsabilidad del autor de este trabajo.

que, potencialmente, podrá existir divergencia entre lo que dicen los datos y la realidad que se pretende estudiar.

### 3.3.3. El estado actual de los regímenes de participación financiera en los 14 países elegidos en el estudio

De acuerdo con las conclusiones del primer informe PEPPER<sup>39</sup>, reflejadas en la introducción del PEPPER II<sup>40</sup>, en relación con la preocupación gubernamental por la aplicación de estos esquemas, es decir, con respecto al fomento de la participación financiera de los trabajadores, se podría decir que en Europa existen tres niveles de implantación, diferenciándose así tres grupos de países<sup>41</sup>:

- 1) Francia y Reino Unido – caracterizados por una gran preocupación por la propiedad de los trabajadores y el desarrollo de los regímenes de participación financiera;
- 2) Alemania, Bélgica, Dinamarca, Grecia, Holanda, Irlanda e Italia – en los que el apoyo gubernamental es escaso, pero existe la preocupación nacional por la implementación de estos regímenes, concretamente en países como Dinamarca, Alemania e Italia, donde estos regímenes fueron bastante debatidos, pero sin consecuencias prácticas;
- 3) España y Portugal – países en los que el gobierno y los demás agentes que intervienen en esta cuestión (empresarios, trabajadores, sindicatos) no se han preocupado por este problema.

Como se ha hecho referencia anteriormente, el PEPPER IV pretendió agregar las informaciones de los tres informes anteriores, a fin de plantear un indicador de referencia que, de acuerdo con los principios formulados por la Comisión Europea<sup>42</sup>, permita la mejor comparabilidad de planes de propiedad de trabajadores entre los diversos países de la

---

<sup>39</sup> Al que se hará referencia como PEPPER I, o UVALIC (1991).

<sup>40</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1996, p. 11).

<sup>41</sup> En el 1991, la entonces Comunidad Económica Europea (CEE) disponía de a penas 12 Estados miembros. Por una cuestión metodológica relacionada con su dimensión, se ha eliminado del análisis Luxemburgo.

<sup>42</sup> A los que se ha hecho referencia al comienzo de este capítulo y que resultan, como se ha visto, de la comunicación UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, (2002).

Unión Europea. En su parte segunda, se plantea el perfil de cada uno de los 29 países<sup>43</sup> estudiados, al respecto de la evolución y difusión de los esquemas de participación financiera, encuadrados en dos apartados fundamentales: (1) El clima o actitud general de los interlocutores sociales y las políticas gubernamentales; (2) El ordenamiento jurídico y fiscal que afecta a la propiedad de acciones, el reparto de beneficios y la participación de los trabajadores en la toma de decisiones. Para esto, LOWITZSCH *et al.* (2009), debiendo destacar la dificultad en la obtención de datos sobre este asunto, se basaron en tres fuentes de datos fundamentales: (I) la encuesta de CRANET<sup>44</sup> del 2005; (II) encuesta europea sobre las condiciones de trabajo, del Observatorio Europeo de las Condiciones de Trabajo (EWCO)<sup>45</sup>; (III) los datos de la EFES<sup>46</sup>. Los anteriores informes PEPPER, de la misma forma que las encuestas del Observatorio Europeo de las Relaciones Laborales (EIRO), y el proyecto de una red de expertos del Centre for German, Croatian, European and Comparative Law (Intercentar)<sup>47</sup>, han contribuido, de forma esencial, al planteamiento de los perfiles de los países.

A continuación, se hace una breve referencia al perfil de los países incluidos en el informe PEPPER IV, ordenados alfabéticamente (no se sigue el orden del informe):

#### 3.3.3.1. Alemania<sup>48</sup>

Tradicionalmente, en Alemania los planes de reparto de beneficios están bastante más difundidos que los planes de propiedad de acciones, a pesar de que los primeros nunca se beneficiaron de ventajas fiscales, están íntimamente relacionados con contribuciones a

---

<sup>43</sup> Además de los 27 Estados miembros que componen la Unión Europea a la fecha del informe, se incluyeron dos países más, como Estados candidatos: Croacia y Turquía.

<sup>44</sup> CRANET es el acrónimo para la red de investigadores The Cranfield Network on International Human Resource Management, basada en la Cranfield School of Management en Inglaterra, y que se dedica a la recopilación de datos y al planteamiento de información a nivel internacional en materia de gestión de los recursos humanos, a través de encuestas postales enviadas a miles de empresas, donde una pequeña parte trata de la participación financiera de los trabajadores. Para más información, consultar la siguiente dirección de internet: <http://www.cranet.org>.

<sup>45</sup> Los datos se basan fundamentalmente en la 4ª encuesta del 2005, llevada a cabo por este organismo que pertenece a la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo. En el apartado dedicado a los ingresos y sistema de remuneraciones de los empleados, se hace referencia a los esquemas de participación financiera, aunque la información no desglosa los datos por tipo de ocupación o tamaño de las empresas.

<sup>46</sup> Organización y datos a los que ya se ha hecho referencia anteriormente, los cuales van a servir de base para el modelo desarrollado en este trabajo.

<sup>47</sup> Para más información, consultar la siguiente dirección de internet: <http://www.intercentar.de/en/> (versión en inglés).

<sup>48</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 83-87).

planes de ahorro. Los planes de propiedad de acciones no conocen en este país un gran desarrollo, al contrario, su número ha disminuido con el paso del tiempo.

El apoyo gubernamental a los planes de propiedad de acciones en Alemania es bastante escaso, y solamente en el 2009 se han introducido algunas ventajas fiscales para su introducción que no fomentaron su expansión. Además, los interlocutores sociales disponen de una visión que va desde la oposición a la indiferencia, aunque, últimamente, las organizaciones empresariales hayan empezado a considerar los esquemas voluntarios, al nivel de la empresa, con más interés y relacionados con planes de repartos de beneficios. No obstante, los sindicatos nacionales, que tienen un peso importante en las negociaciones a través de la arquetípica codeterminación alemana, muestran recelo de perder su influencia, y se manifiestan sensiblemente en contra del reparto de beneficios, abogando que las empresas puedan manipular los beneficios reales para así disminuir la contribución a los trabajadores; y totalmente en contra los planes de propiedad de acciones como consecuencia del “doble riesgo”, que resulta de la posible pérdida del puesto de trabajo, y del valor de las acciones en caso de dificultades financieras de la empresa, o de su propio fracaso.

No hay una relación directa entre los planes de participación financiera y el proceso de toma de decisiones empresariales. No obstante, la participación de los trabajadores en la toma de decisiones en la ley laboral de Alemania está bastante desarrollada, con presencia de representantes en la junta de supervisión de las empresas y en numerosas ocasiones en el consejo de administración (en empresas con más de mil empleados), además, existe un efectivo comité de empresa que actúa como defensor de los derechos de los trabajadores también en cuestiones individuales. Los trabajadores que simultáneamente son accionistas, gozan del derecho de control, de participación y de exigir información de la empresa.

#### 3.3.3.2. Austria<sup>49</sup>

A pesar de que Austria no es un país donde predominen los planes de participación financiera para los trabajadores, no obstante han tenido lugar algunos progresos con la introducción de importantes ventajas fiscales a partir del año 2001. Los planes de propiedad para los trabajadores son más frecuentes en las sociedades anónimas,

---

<sup>49</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 133-137).

normalmente en las grandes empresas. Además, el proceso de privatizaciones contribuyó a este aumento, con planes de propiedad de acciones apalancados. Por otro lado, los planes de reparto de beneficios son bastante populares en empresas comerciales de pequeña y mediana dimensión.

La preocupación del gobierno austriaco por este tipo de regímenes se dio, con mayor frecuencia, a finales del siglo XX, debido fundamentalmente a tres motivos principales: (a) el ascenso de la competencia con los países del este europeo; (b) los informes y recomendaciones más frecuentes de la Unión Europea<sup>50</sup>; y (c) el proceso de privatizaciones de las grandes empresas del Estado. Los interlocutores sociales se manifestaron a favor de este tipo de planes y han colaborado entre ellos. Con el propósito de aumentar el número de planes de participación financiera en actividad, tanto las organizaciones empresariales, como los sindicatos, han presionado al gobierno para modificar el cuadro legislativo que se aplica a estos planes, en concreto mediante la introducción de incentivos fiscal en los planes de reparto de beneficios, y su ampliación en los planes de propiedad de acciones, al igual que incentivando a las PYMES para que introduzcan planes de propiedad de acciones, en especial a las apalancadas.

La participación de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones se garantiza por el modelo de la codeterminación (de origen alemana) y por los comités de empresa – en este último caso, el derecho de información, el derecho de consulta en el caso de la modificaciones operacionales del plan y el derecho de exigir la eliminación de faltas en detrimento del trabajador cuando sean detectadas-, lo que ha contribuido a la reducción de la contestación de los sindicatos frente a la disminución de los derechos de sus acciones, una vez que aquéllas no confieren, en muchos casos, el derecho de voto. No obstante, no hay una relación directa entre las dos forma de participación. Con todo, investidos de su condición de accionistas, los trabajadores interfieren en decisiones importantes en las reuniones de la Asamblea General y pueden estar representados en la junta de supervisión si detentaran por lo menos el 10 por ciento del capital de la empresa. Asimismo hay aspectos de los planes que pueden ser negociados y decididos por los trabajadores, si existe un acuerdo colectivo para regular esos asuntos.

---

<sup>50</sup> Austria asumió su papel de Estado miembro de pleno derecho en la Unión Europea el 1 de enero de 1995.

#### 3.3.3.3. Bélgica<sup>51</sup>

Bélgica es un país históricamente favorable a la introducción de esquemas de participación financiera, lo que proviene del siglo XIX, y ha beneficiado con normas legislativas favorables desde el inicio de los años 70 del siglo pasado. No obstante, por cambios gubernamentales, se han estancado desde finales de siglo pasado y principios del siglo XXI, donde el gobierno ha llevado a cabo campañas de promoción de la participación de los trabajadores, en primer lugar impulsando planes de opciones sobre acciones para los trabajadores en el 1999, y que culminó con la publicación de una ley para los demás planes en el 2001.

Los interlocutores sociales demuestran posiciones antagónicas frente a este tipo de esquemas. Por un lado, las organizaciones patronales son claramente partidarias de la introducción de este tipo de esquemas, no obstante la gran mayoría apenas ha manifestado interés por planes discrecionales y no colectivos, orientados para la compensación a los ejecutivos. Por otra parte, los sindicatos se manifiestan en contra de la introducción de este tipo de planes, abogando que los trabajadores jamás tendrán el poder de influir en el rendimiento de la empresa, y que estos planes se plantean normalmente a expensas de las remuneraciones tradicionales, caso contrario manifiestan alguna apertura, es decir que si se garantizase que éstas no se van a ver afectadas, son bastante favorables a la introducción de planes de propiedad de acciones para los trabajadores.

Por último, no hay ninguna conexión entre la participación financiera y la participación de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones, que además está prohibida por ley, a pesar de todo el proceso de negociación que los planes han de pasar obligatoriamente, o por acuerdos colectivos, o por la negociación directa con representantes de los trabajadores.

#### 3.3.3.4. Dinamarca<sup>52</sup>

Los primeros indicios para el apoyo de los planes de participación financiera en este país se pueden encontrar en las décadas de 1960 y 1970, donde hubo una expresa intención del gobierno y de los sindicatos en la izquierda del espectro político de apostar por la

---

<sup>51</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 61-64).

<sup>52</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 80-82).

introducción de planes colectivos y voluntarios. No obstante, los primeros progresos en esta materia, debido a una fuerte oposición anterior de las organizaciones patronales, se dan en los primeros años del siglo XXI. De hecho, el gobierno danés ha impulsado los planes individuales de propiedad de acciones para los trabajadores, no obstante, ha habido un bajo apoyo por los interlocutores sociales. Mientras los sindicatos se manifestaban como indiferentes ante este tipo de regímenes, las organizaciones patronales demostraron su recelo, así como cierta desconfianza, en la extensión de estos planes.

Todos los planes existentes en Dinamarca, incluyendo los planes de reparto de beneficios, se basan en esquemas de propiedad de acciones, destacando los planes de opciones sobre acciones, con fuertes incentivos fiscales, aunque los planes propiamente dichos de opciones sobre acciones, prevean que solamente las empresas se beneficien de desgravaciones fiscales a través de la deducción de la renta de los costes soportados con estos planes.

En relación a la conexión entre los planes de participación financiera con el proceso de toma de decisiones, los planes tienen estrictamente prohibido extender sus derechos a la toma de decisiones, y además el planteamiento de estos planes no forma parte de los acuerdos colectivos.

#### 3.3.3.5. España<sup>53</sup>

España dispone de un caso singular y paradigmático en materia de participación financiera de los trabajadores: las sociedades laborales. No son planes de accionariado sin fines de control de la sociedad participada, sino que son sociedades de trabajadores que controlan la vida de la sociedad y que, como consecuencia, participan en la toma de decisiones. Lo mismo ocurre con el sector cooperativo. Aparte de estas sociedades – no convencionales en el sentido estricto del término, dado que es un fenómeno nacional –, España presenta una limitada utilización de planes de reparto de beneficios, que normalmente son directos y basados en efectivo, así como de planes de propiedad de acciones colectivos o planes de opción sobre acciones. Los existentes son, normalmente discrecionales, se ubican en las grandes multinacionales y se constituyen como forma de

---

<sup>53</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 94-97).

compensación a ejecutivos. Con la publicación de la Ley 46/2002<sup>54</sup>, que entró en vigor el 1 de enero de 2003, se introdujeron incentivos fiscales para los planes de accionariado para los empleados.

En cuanto a los interlocutores sociales, los empresarios no se manifiestan activamente a favor de la introducción de los planes de accionariado para los trabajadores, y han mantenido una posición moderada después de las fuertes bonificaciones originadas por los planes discrecionales de opciones sobre acciones para los ejecutivos, y que han merecido una fuerte contestación social debido a la turbulencia que originó en los mercados de capitales. Los sindicatos solamente son favorables a esquemas de participación financiera siempre que aquéllos no influyan en las políticas de pago regular de los sueldos.

Exceptuando las sociedades cooperativas y las sociedades laborales, no hay relación directa entre los planes de participación financiera y el proceso de toma de decisiones.

#### 3.3.3.6. Finlandia<sup>55</sup>

La participación financiera en Finlandia se circunscribe, casi en exclusivo, a los denominados fondos del personal, ya que son el único esquema que dispone de ventajas fiscales y son claramente apoyados tanto por los sindicatos, como por los empresarios. Son fondos voluntarios, colectivos y de acumulación de capital constituidos por los empresarios a través de acuerdos colectivos en la empresa, correspondiente a una parte de los beneficios. El fondo puede invertir en activos de la empresa, en la compra de sus acciones, por lo que, el personal será propietario de parte de la empresa por su participación en el fondo<sup>56</sup>. Después de la expansión del año 1991, hubo un periodo de disminución en su constitución, pero fueron bastante populares a mediados de la primera década del siglo XXI.

---

<sup>54</sup> ESPAÑA: LEY 46/2002. En el texto, (LOWITZSCH *et al.*, 2009; p. 95), se hace referencia de forma errónea a una ley del Estado español: “Ley sobre los incentivos a la propiedad de acciones” [traducción del autor]. No obstante, a pesar de que se introdujeron importantes ventajas y desgravaciones fiscales a este tipo de planes, la ley se refiere a Ley de la Jefatura del Estado “de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes”.

<sup>55</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 160-164).

<sup>56</sup> Se aproxima, así, a los ESOP americanos, que además sirvieran expresamente como fuente de inspiración en el planteamiento de estos fondos.



Los interlocutores sociales manifiestan un gran interés en el planteamiento y en la implementación de los fondos del personal, como un factor que permite la flexibilidad de los pagos. No obstante, buscan otras formas más, una vez que los incentivos que existen actualmente parecen, a los sindicatos y empresarios, no beneficiar su desarrollo. Los sindicatos pretenden introducir otras formas como los pagos por productividad y el reparto de beneficios que formen parte de los acuerdos colectivos, posición que es contraria a las organizaciones patronales que pretenden detentar el poder unilateral de decidir sobre su implementación. Paralelamente, existen formas de propiedad de trabajadores, a través de planes de propiedad de acciones, que disfrutan de algunos incentivos fiscales, al contrario de los planes de opciones sobre acciones, que se incrementaron a finales del siglo pasado con las fuertes subidas del precio de las acciones en bolsa.

No hay relación directa entre la participación financiera y la participación en la toma de decisiones empresariales. No obstante, los fondos del personal exigen una mayoría calificada de dos tercios de los empleados en su aprobación o en su supresión. Además, la legislación finlandesa prescribe la codeterminación y la representación de los trabajadores en la junta de supervisión de las empresas<sup>57</sup>.

#### 3.3.3.7. Francia<sup>58</sup>

Francia es uno de los países de la Unión Europea con mayor tradición en los planes de participación financiera, que se han empezado a desarrollar al final de la década de 1960. Los planes son primordialmente esquemas de reparto de beneficios, que pueden revestir el carácter obligatorio o voluntario, paralelamente se han creado planes de ahorro de corto (creado el 1967) y de largo plazo (creado el 2001), este último sirve como un plan de ahorro para la jubilación. Los planes disfrutan de importantes ventajas fiscales. En resumen, actualmente en Francia existen cuatro formas habituales de participación financiera: (1) reparto de beneficios voluntario (*Interéssement*); (2) reparto de beneficios obligatorio (*Participation*)<sup>59</sup>; (3) esquema de ahorro de corto plazo o Plan de Ahorro de Empresa (PEE)<sup>60</sup>; y (4) esquema de ahorro de largo plazo o Plan de Ahorro Jubilación

---

<sup>57</sup> En empresas con más de 150 empleados, la elección de representantes en la junta de supervisión, en la junta directiva o en la junta ejecutiva, es obligatoria.

<sup>58</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 98-103).

<sup>59</sup> Su constitución es obligatoria para empresas con más de 49 empleados.

<sup>60</sup> PEE son las siglas de *Plan d'Epargne Entreprise*.

Colectivo (PERCO)<sup>61</sup>. En relación con los planes de propiedad de acciones, resultan en su esencia de los planes de reparto de beneficios (cuando las cuantías que resultan de los planes son invertidas en acciones de la propia empresa). Hay, no obstante, planes donde se distribuyen gratuitamente o con descuento acciones de la propia empresa a los empleados participantes, pero estadísticamente son insignificantes. Al igual que los planes de opciones de compra de acciones, que sirven fundamentalmente para políticas de compensación a los ejecutivos.

La legislación que regula este tipo de planes en Francia se ha vuelto bastante compleja, al estar en juego importantes incentivos de naturaleza fiscal, habiendo dado lugar a situaciones de fraude. Las organizaciones empresariales se oponen enérgicamente a los planes obligatorios y son favorables a los voluntarios debido a su flexibilidad. Además, son favorables a los planes de ahorro, pero pretenden que se relacionen más, o sustituyan, a los fondos de pensiones – lo contrario de lo que opinan de los sindicatos. Por otro lado, los sindicatos están a favor de todos los planes siempre que no haya una sustitución de los salarios por estas contribuciones. Asimismo, están a favor de la inversión de los activos de los trabajadores en acciones, siempre que se diversifique la cartera, lo que no ocurriría si la inversión se basase en acciones de la propia empresa<sup>62</sup>.

Hay una relación directa entre la participación financiera y el proceso de toma de decisiones si los empleados detentan acciones que representen más de un 3 por ciento del capital de la empresa, y si ésta cotiza en bolsa – ganan el derecho de elegir, por lo menos, un miembro para la junta directiva de la empresa. Además, circunscribiendo el proceso de toma de decisiones a la introducción, planteamiento y funcionamiento de los planes de participación financiera, verificamos que: todo el planteamiento de los planes tiene participación de representantes de los trabajadores a través de los sindicatos, o de los comités de empresa; en los planes de ahorro se crea una junta de supervisión elegida por el comité de trabajadores que funciona como órgano consultivo en el planteamiento de estos planes; de forma similar ocurre en los fondos de inversión, pero solamente la mitad de los

---

<sup>61</sup> PERCO son las siglas de *Plan d'Epargne Retraite Collectif*.

<sup>62</sup> Nótese, que las ganancias de los trabajadores y las contribuciones de la empresa si se invierten tienen que ser transferidas a un fondo de inversión común, denominado *Fonds Commun de Placement d'Entreprise* (FCPE), que puede o no ser diversificado. El fondo puede ser administrado dentro de la propia empresa, o por una empresa de gestión de fondos.

miembros son representantes de los trabajadores, los demás son representantes de la empresa.

#### 3.3.3.8. Grecia<sup>63</sup>

Desde mediados de la década de 1970, el gobierno griego ha introducido en su legislación fiscal ventajas fiscales para impulsar los planes de propiedad de acciones. No obstante, los planes discrecionales (es decir para ejecutivos) de opciones de compra para acciones son los predominantes, siendo la calidad de la legislación, profundamente dispersa, compleja, y restrictiva en términos reglamentarios, lo que impide el desarrollo de los planes colectivos.

Los interlocutores sociales a nivel de la empresa ven la participación financiera de con cierta reticencia, aunque a nivel nacional su posición sea más favorable. No obstante, hasta el inicio de la década de 1990, los sindicatos eran los que más se oponían a los esquemas de participación financiera, posición que ha empezado a cambiar desde el año 1990 y, sobre todo, al inicio del siglo XXI, en especial a partir del año 2008, cuando el tema se introdujo en la agendas de las negociaciones colectivas.

No existe una relación directa entre la participación financiera y el proceso de toma de decisiones. Además está prohibida la extensión de los derechos alcanzados con estos planes a la toma de decisiones.

#### 3.3.3.9. Holanda<sup>64</sup>

Holanda tiene una gran tradición en el uso de esquemas de participación financiera discrecionales, es decir planes de compensación a los ejecutivos. A partir de la década de 1970 se introdujeron planes de base amplia, tanto de reparto de beneficios, como de propiedad de acciones, fuertemente relacionados con planes de ahorro. Al final de siglo pasado se asistió a un fuerte ascenso de los planes de participación financiera en este país, que incluía la compensación a ejecutivos, a pesar de estos hubieran reducido su número.

---

<sup>63</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 91-93).

<sup>64</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 130-132).

Las organizaciones empresariales, en general, son favorables a los planes colectivos como forma de motivación de sus empleados. Desde principios del siglo XXI, los sindicatos empezaron a cambiar su fuerte oposición a este tipo de planes, para adoptar una posición más favorable, siempre que los planes sean colectivos y no sustituyan la remuneración tradicional. El gobierno holandés no ha concedido un apoyo importante a la participación financiera, pero introdujo importantes ventajas fiscales a los planes de reparto de beneficios y a los planes de propiedad de acciones, directamente relacionados con planes de ahorro.

No hay una relación directa entre la participación financiera y la participación en el proceso de toma de decisiones, además está prohibida. No obstante, las empresas holandesas con más de 100 trabajadores tienen que disponer de un comité de empresa, que, entre otras funciones, tiene que ser tenido en cuenta ante cualquier modificación realizada por la empresa en el sistema de pagos y ha de darle su aprobación – dentro de este sistema se encuentran los planes colectivos de participación financiera.

#### 3.3.3.10. Irlanda<sup>65</sup>

Al inicio de la década de 1980, el gobierno de Irlanda introdujo legislación favorable al surgimiento de esquemas de participación financiera de los trabajadores. El calificativo “favorable” se refiere a los incentivos fiscales, que han impulsado la implementación de este tipo de esquemas. Actualmente, hay seis esquemas “aprobados”<sup>66</sup> de participación financiera en funcionamiento en Irlanda: tres se basan en planes de opción de compra de acciones, uno en un plan de propiedad de acciones, y dos más en el reparto de beneficios.

El gobierno irlandés al introducir este tipo de planes ha procurado, en primer lugar, alinear los intereses de los trabajadores con los de los empresarios, además manifestó su intención de hacer que la jubilación fuera más segura – no obstante, hasta hoy, no ha habido una conexión entre estos planes y los programas de jubilación. Por el lado de los empresarios, este tipo de planes se ve como favorables en la contratación y retención de

---

<sup>65</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 109-112).

<sup>66</sup> Es decir que, de acuerdo con la legislación fiscal irlandesa, hay seis planes de participación financieras que están cualificados para conferir importantes ventajas fiscales y exenciones de las cotizaciones al sistema de seguridad social. Hay, no obstante, un esquema de opciones sobre acciones no aprobado que deja exentos a los beneficiarios de las cotizaciones a la seguridad social, pero retira todas las ventajas fiscales.

empleados en la empresa, siempre que se mantengan voluntarios. Por otra parte, los sindicatos son bastante favorables a los planes de participación financiera, no solamente debido al flujo de nuevas fuentes de rendimiento, sino también por el sentimiento de participación.

No hay relación directa entre los planes de participación financiera (ni los planes prevén la obtención del derecho) y la participación en el proceso de toma de decisiones empresariales.

#### 3.3.3.11. Italia<sup>67</sup>

Con la emergencia de los acuerdos colectivos de empresas a mediados de los años 80 del siglo pasado, que acompañó la profunda restructuración empresarial italiana, se impulsaron en cierta medida los regímenes de participación financiera de los trabajadores, que contaron además con el respaldo de los sindicatos que los entendían como una forma de poder influir en el poder dentro de las empresas. Italia, al igual que España, es un país con una fuerte tradición y peso del sector cooperativo, que a principios de la década de 1990 empezó un proceso masivo de privatización de su tejido empresarial, que no consiguió impulsar los esquemas de propiedad de acciones de los empleados. Al contrario de los esquemas de reparto de beneficios que son más significativos, y que pueden beneficiarse de incentivos fiscales, pero solamente se atribuyen a empresas más pequeñas.

Un importante convenio nacional firmado en el año 1993, que preconizaba la descentralización de las políticas de rendimiento y de los acuerdos colectivos, y en el que se pretendía establecer la relación directa entre los pagos y la productividad de las empresas, ha impulsado los esquemas de participación financiera, aunque sea difícil de evaluar su impacto real sin estadísticas sobre ese asunto. A partir del 2008, los interlocutores sociales han prestado más atención a los planes PEPPER, introduciéndose fuertes incentivos fiscales, y una mayor flexibilidad en los esquemas participación financiera. No obstante, no hay un patrón común de opinión sobre la introducción de estos planes, tanto por los sindicatos, como por las organizaciones patronales. En ambas partes hay organizaciones que se oponen y otras que están a favor, en particular en el caso de los planes de propiedad de acciones, o planes de opciones sobre acciones.

---

<sup>67</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 113-116).

La Constitución italiana, además de conferir el derecho a los trabajadores a participar en el capital de las grandes industrias, prevé que todos los trabajadores tienen el derecho de participar y de cooperar en la gestión de las empresas en la cual ejercen su actividad profesional, dentro de los límites definidos por la ley. No obstante, hasta hoy, en el primer caso la legislación es incipiente, y en el segundo el imperativo de la ley fundamental no ha tenido el debido respaldo en la legislación común. No hay, por eso, una relación directa entre la participación financiera y la participación en el proceso de toma de decisiones. No obstante, en el año 1991, a través de la unión de las principales centrales sindicales italianas, se introdujo en la legislación un importante instrumento<sup>68</sup> que permite, por vía indirecta, la influencia de los trabajadores en la toma de decisiones empresariales, vía derechos de consulta y de información, a través de los acuerdos colectivos a nivel de la empresa.

#### 3.3.3.12. Portugal<sup>69</sup>

Portugal no tiene gran tradición en la utilización de esquemas de participación financiera. Tiene que ver, por un lado, con su estructura económica y empresarial fuertemente dominada por empresas familiares y por PYMES, y, por otro, con el total desinterés manifestado por los sucesivos gobiernos portugueses en esta materia. No obstante, los esquemas de propiedad de acciones han conocido un moderado ascenso con la ley de privatizaciones del 1990<sup>70</sup>, con parte de las acciones reservadas a los trabajadores en el proceso, con condiciones preferenciales y ventajas fiscales, que además podrían constituir un fondo propio. Pero, bajo el panorama nacional de remuneraciones caracterizado por los bajos sueldos, los trabajadores han procurado realizar plusvalías de forma inmediata, vendiendo las acciones adquiridas a precios especiales. Hay, todavía, planes de reparto de beneficios, normalmente llevados a cabo por las grandes empresas, basados en efectivo, y algunos planes discrecionales de opciones de compra de acciones, o de planes de atribución de acciones mediante planes de reparto de beneficios.

La casi enajenación del gobierno en esta materia, ha estado unida a la fuerte oposición a este tipo de esquemas por parte de las dos grandes centrales sindicales, aunque algunos

---

<sup>68</sup> Introducción en las empresas con más de 15 empleados de las RSU – *Rappresentanze Sindacali Unitarie* (o unidad de representación sindical).

<sup>69</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 143-145).

<sup>70</sup> PORTUGAL: LEI n.º 11/90 (es la ley cuadro de las privatizaciones)

sindicatos independientes hayan fomentado el planteamiento de programas de participación financiera. Asimismo, las organizaciones patronales no han manifestado interés alguno en la implementación de estos planes.

No existe relación directa entre la participación financiera y la participación en el proceso de toma de decisiones. Además, tradicionalmente, la implementación de los esquemas de participación financiera no forma parte de los acuerdos y convenios colectivos, a pesar del esfuerzo en ese sentido por parte de los sindicatos, se plantean a nivel individual por cada empresa – solamente ahí, podrá existir alguna especie de consulta a los trabajadores.

#### 3.3.3.13. Reino Unido<sup>71</sup>

La tradición en la utilización de esquemas de participación financiera en el Reino Unido ya viene desde el siglo XIX, tratándose principalmente de planes de reparto de beneficios. Al final de la década de 1970 tiene lugar una gran expansión de los planes de propiedad de acciones, que se introdujeron en el Reino Unido en la década de 1950, debido a la introducción de fuertes incentivos fiscales. Actualmente, el Reino Unido es fundamentalmente un país de planes de propiedad de acciones, aprobados por las autoridades fiscales, ya que los esquemas aprobados de reparto de beneficios fueron suprimidos en el año 2003, debido fundamentalmente a la constatación por el gobierno de que estos planes era se utilizaban solamente como forma de evitar la carga fiscal, sin resultados en la ampliación de la propiedad de los trabajadores. En nuestros días, los planes no aprobados por las autoridades tributarias británicas se basan en la propiedad de acciones. Hay cuatro grandes planes fiscalmente aprobados en el Reino Unido: uno sobre esquemas de propiedad de acciones muy parecido a los ESOP americanos<sup>72</sup> y tres más basados en opciones de compra de acciones<sup>73</sup>.

Las organizaciones patronales son normalmente favorables a este tipo de planes, criticando, no obstante, la baja flexibilidad de los planes aprobados bajo la autoridad fiscal. Esta posición merece que se le preste algo de atención por parte del gobierno, que ha

---

<sup>71</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 174-178).

<sup>72</sup> Es el caso del SIP (*Share Incentive Plan*).

<sup>73</sup> Es el caso de los planes: SAYE o SRSO (*Savings-Related Share Option Scheme*); CSOP (*Company Share Ownership Plan*); EMI (*Enterprise Management Incentives*), los dos últimos son más restrictivos o no colectivos.

introducido nuevas medidas, culminando con la creación del SIP. Los sindicatos, por su parte, han venido a cambiar una posición no favorable a los planes (principalmente en la plena vigencia de los planes de reparto de beneficios), abogando que ellos perjudicaban la negociación colectiva, por una posición a favor de los planes de propiedad de acciones colectivos, siempre que exista la consulta previa de los trabajadores participantes y de sus representantes sindicales. Por otra parte, los gobiernos británicos siguen promoviendo los planes de participación financiera, porque los entienden como promotores de la democracia en la empresa, de los mercados de capitales, del bienestar social a través de una distribución más justa de la riqueza creada. Como prueba del gran interés del gobierno en este asunto, en el año 1992 las Finanzas del Reino Unido, la Bolsa de Londres y un conjunto de grandes empresas crearon un original medio informativo y de difusión de los esquemas de participación financiera de los trabajadores: la organización ProShare<sup>74</sup>.

No existe una relación directa entre la participación financiera y la participación en el proceso de toma de decisiones. No se permite extender esos derechos a la toma de decisiones.

#### 3.3.3.14. Suecia<sup>75</sup>

En Suecia no hay ninguna forma de apoyo gubernamental para incentivar la creación de planes de participación financiera de los trabajadores. Cualquier pago extra al salario se entiende por el Estado como un rendimiento de trabajo, luego, está sometido al mismo tratamiento fiscal que los pagos regulares. Hasta el año 1990 ha habido un esquema parecido al fondo del personal finlandés, donde las empresas aportaban al fondo sus propias acciones. Pero, su obligatoriedad terminó en ese año. Existen, además, entidades denominadas por fundaciones de reparto de beneficios que reciben aportaciones regulares de las empresas que los constituyen, donde su gestión y forma de aplicación de los fondos suministrados se debe a los representantes elegidos por los trabajadores, normalmente constituidos por representantes sindicales. No obstante, como se ha hecho referencia, no hay ningún incentivo fiscal para los trabajadores participantes.

---

<sup>74</sup> Actualmente *ifs* ProShare (adquirida por el Institute for Financial Services el 2005), fue creada para “promover la inversión en acciones responsable, incluyendo la propiedad de acciones para los trabajadores, en primer lugar a través de la educación y de la investigación”. Al efecto, consúltese en la siguiente dirección de Internet: <http://www.ifsproshare.org>

<sup>75</sup> LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 165-168).



Las organizaciones de empresarios consideran de forma favorable los planes de participación financiera, como forma de introducir una mayor flexibilidad a sus pagos de acuerdo con los resultados de las empresas. Los sindicatos son más escépticos en cuanto a los beneficios de estos planes, dado que temen que los sueldos se vean perjudicados con este tipo de pago. En cuanto al gobierno, el apoyo, como se ha visto, es escaso, tratando estas fuentes adicionales de remuneración como las demás remuneraciones de trabajo.

No existe relación entre la participación financiera y la participación de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones. No obstante, la ley sueca de la representación de los trabajadores en la junta directiva<sup>76</sup>, y la ley de codeterminación, confieren derechos importantes a los representantes de los trabajadores en la toma de decisiones empresariales.

#### 3.3.3.15. Resumen de los datos inferidos en los perfiles analizados según las encuestas base del estudio

De acuerdo con lo que se ha hecho referencia al inicio de este apartado, los resultados se refieren esencialmente a dos grupos de estudios<sup>77</sup>: las encuestas CRANET<sup>78</sup> y las encuestas europeas sobre las condiciones de trabajo, que se van a designar por las siglas EWCS<sup>79</sup>.

---

<sup>76</sup> Para empresas con más de 25 empleados, el sindicato local puede elegir dos representantes en la junta directiva, que puede alcanzar el número de tres si la empresa tiene más de 1000 empleados y si la empresa opera en varias ramas de actividad.

<sup>77</sup> Los datos del tercer estudio a los que se hace referencia en el informe, los de la EFES, no están incluidos, dado que se van a analizar más adelante en el planteamiento del modelo (teórico) que se va a construir en este estudio. Además, al contrario de los datos contenidos en los dos estudios siguientes no disponen de la característica de la continuidad de los datos en el tiempo, como es el caso de los datos facilitados por la EFES, que formarán parte del análisis descriptivo longitudinal que se va a plantear.

<sup>78</sup> Datos extraídos de las encuestas CRANET del año 1999 y del año 2005, donde se extrae la información relativa a dos indicadores, por una parte impartidos por planes de propiedad de acciones (PPA) y por planes de reparto de beneficios (RB), ambos de base amplia, en empresas con más de 200 trabajadores: “porcentaje de empresas (emp) con PPA o RB” y “porcentaje de trabajadores (trab) participantes en un PPA o en el RB”.

<sup>79</sup> *European Working Conditions Survey*, donde se extrae el indicador “porcentaje de trabajadores que participan en esquemas de participación financiera, desglosada por las encuestas del año 2000 y del año 2005, y por el tipo de planes: planes de propiedad acciones (PPA) e reparto de beneficios (RB).

**Cuadro 3.1. – Resultados de las encuestas CRANET y EWCS (PEPPER IV)<sup>80</sup>**

Países	CRANET 1999				CRANET 2005				EWCS 2000		EWCS 2005	
	PPA		RB		PPA		RB		PPA	RB	PPA	RB
	emp	trab	emp	trab	emp	trab	emp	trab				
Alemania	10,1	31	20,5	43	11	9,5	45,1	59,1	1,38	4,79	0,61	4,95
Austria	4,5	10,6	22,4	16,2	12,1	15,5	32,8	38,6	0,63	5,53	1,42	6,58
Bélgica	11,9	6,9	10,2	17,7	21	26,7	3,7	5,5	1,79	3,83	5,99	8,35
Dinamarca	12,9	12,2	7,1	5,7	<b>36,1</b>	31,7	7,3	6,2	1,92	4,2	3,33	10,01
España	6,1	7,5	11,4	11,7	5,8	0,4	17,3	4,9	0,62	3,64	0,47	7,18
Finlandia	15	25,7	26,4	35,5	13,9	25,1	65,7	78,6	0,95	9,37	1,45	15,59
Francia	20,9	21,2	<b>83,4</b>	<b>92,9</b>	33,8	53	<b>92,3</b>	<b>99</b>	2,4	10,21	6,62	15,83
Grecia	6,7	6,1	6,7	9,8	23,6	35	9,5	10,2	0,39	3,71	1,2	4,09
Holanda	14,7	11	42,1	31,2	20,1	34,2	44,8	57,9	1,12	9,51	2,57	22,42
Irlanda	14,3	18,5	15	15,2	-	-	-	-	1,8	2,77	<b>7,69</b>	13,36
Italia	1,4	0	8,33	6,9	13,8	4,4	6,3	2,5	0,97	5,57	1,25	3,77
Portugal	1,5	0,8	12,1	18,6	5,3	28,1	28,1	54,3	0	0,59	1,02	2,05
R. Unido	<b>27,4</b>	<b>37</b>	27,7	36,1	19,1	<b>56,4</b>	13	41,6	<b>3,16</b>	6,32	2,63	7,91
Suecia	11,2	9,4	18,6	19,1	16	20,2	26,5	27	1,91	<b>13,88</b>	3,16	<b>28,05</b>

Fuente: elaboración propia a partir de datos recopilados por LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 61-178).

Tras analizar el cuadro anterior, y teniendo en consideración los perfiles de los países, el desfase del periodo histórico entre los primeros estudios a los que se ha hecho referencia y la forma elegida de presentación de los datos relativos a la participación financiera en Europa, se constata que los estudios no llegan a una misma conclusión en materia de prevalencia de la propiedad de los trabajadores. Es irrefutable que las fuentes de datos y las metodologías utilizadas fueron diferentes, dado que ambos estudios se basan en su propia base de datos, por ejemplo, pero es desconcertante verificar que la intensidad del uso de los esquemas PEPPER reflejada en las encuestas CRANET es mucho más fuerte que la

<sup>80</sup> Valores máximos para cada columna destacados en negrita.

reflejada por las encuestas EWCS. Eso mismo, ha sido puesto de manifiesto por LOWITZSCH *et al.* (2009; p. 225) al final de su estudio, animando a las autoridades europeas a crear condiciones para la organización de trabajos de investigación con el fin de crear una base de datos más fiable, con criterios uniformes y con indicadores precisos. Como apunta MCCARTNEY (2004; pp. 36-37) en sus conclusiones sobre la limitaciones de los datos existentes, la información extraída de los datos procedentes de las encuestas CRANET, EPOC y EWCS es escasa en materia de participación financiera, y derivan a penas de una sola cuestión. Además, los datos tanto del CRANET como del EPOC se plantean al nivel de la empresa y no sobre el punto de vista del trabajador, demostrando solamente la visión del directivo, a lo que se añade una reducida cobertura geográfica, una periodicidad que dista de la anual, donde el ejemplo extremo es el de EPOC que se realizó en el año del 1996.

#### 3.3.4. Los indicadores de referencia del PEPPER IV

Uno de los principales objetivos que se pretendió alcanzar con el informe PEPPER IV fue, como se ha hecho referencia, el de encontrar verdaderos “indicadores de referencia” que faciliten la investigación sobre la participación financiera en la Unión Europea. No obstante, la tarea se reveló poco fructuosa, dado que tras los indicadores contruidos no hubo datos de soporte para su evaluación.

LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 11-12) plantearan un conjunto de indicadores de referencia que se ajustan a cada uno de los ocho principios definidos por la Comisión Europea en su recomendación a la que se hizo referencia al inicio de este capítulo<sup>81</sup>, con el propósito de servir de punto de referencia para la identificación de “buenas prácticas” en materia de participación financiera:

- I) Principio de la participación voluntaria – Indicador: Soporte legislativo y fiscal a la participación financiera;
- II) Principio de la aplicación colectiva – Indicadores: (a) Porcentaje de empresas que ofrecen esquemas participación financiera de base amplia; (b) Porcentaje de trabajadores abarcados por esos esquemas;

---

<sup>81</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002).

- III) Principio de la claridad y transparencia – Indicadores: Porcentaje de trabajadores que participa en los esquemas de participación financiera; Países con participación directa/indirecta y de consulta/representación en la toma de decisiones;
- IV) Principio de la predefinición de las fórmulas – Indicador: Porcentaje de trabajadores donde su participación financiera se calcula en una forma predefinida;
- V) Principio de la regularidad – Indicador: Porcentaje de trabajadores que participan en esquemas de pago en una base regular;
- VI) Principio de evitar riesgos irrazonables – Indicador: Índice de las 100 mayores empresas europeas en términos de la propiedad de los trabajadores;
- VII) Principio de la complementariedad – Indicador: Porcentaje de empresas donde la participación financiera y los sueldos son distintos y se mantienen por separado;
- VIII) Principio de la movilidad – Indicador: Soporte legislativo y fiscal a la participación financiera.

No obstante, como se ha visto anteriormente a modo de conclusión, para la mayoría de los indicadores propuestos no hay datos disponibles, o los que existen son de naturaleza cualitativa, y provienen de diferentes fuentes de información, con metodologías y propósitos distintos.

### 3.3.5. La cuestión fiscal

En los apartados destinados a trazar el perfil de los catorce países que se pretende estudiar en este trabajo, la cuestión fiscal – es decir, la existencia o no de incentivos fiscales, sean ventajas, desgravaciones, exenciones – en la adopción de esquemas de participación financiera es, en muchos casos, un hecho decisivo para su futuro desarrollo y difusión<sup>82</sup>.

---

<sup>82</sup> La cuestión fiscal abarca no solamente el impuesto de sociedades o el impuesto sobre la renta de las personas físicas, así como los tipos especiales sobre los dividendos y las plusvalías en la venta de acciones, sino además, aunque formalmente no sean impuestos, las cotizaciones obligatorias a la seguridad social.

Tras analizar los distintos regímenes fiscales en vigor en los Estados miembros de la Unión Europea y su incidencia en los planes de participación financiera, LOWITZSCH *et al.* (2009; p. 56) plantean dos principios generales:

- (1) Los incentivos fiscales no son indispensables para la participación financiera – en este caso los autores utilizan como ejemplo países como Alemania y Austria, donde los planes de reparto de beneficios sin ventajas fiscales, disfrutaban de una mayor popularidad frente a los planes de propiedad de acciones que disfrutaban de ventajas fiscales. Asimismo y como parece evidente, integran este conjunto los países cuya carga fiscal es menor como es el caso de Irlanda (aunque los tipos de impuesto sobre las personas físicas sean equivalentes a los demás Estados miembros, las empresas irlandesas disfrutaban de un tipo de impuesto sobre la renta muy bajo).
- (2) Los incentivos fiscales promueven la difusión de la participación financiera – en este grupo se sitúan los Estados miembros con una fuerte tradición en los planes de propiedad de acciones, como Francia y Reino Unido.

LOWITZSCH *et al.* (2009; pp. 58-59) en sus conclusiones señalan que, en primer lugar, para que los incentivos fiscales produzcan un efecto positivo en la expansión de los esquemas de participación financiera, los Estados miembros deben centrarse en aquellos impuestos que constituyen una mayor carga fiscal para los contribuyentes, y ponen como ejemplo las exenciones de la cotizaciones a la seguridad social utilizadas en el Reino Unido, en Francia, Finlandia, Bélgica o Irlanda. Después, señalan que los incentivos deben abarcar tanto a los empleadores como a los empleados, puesto que, con la excepción de los obligatorios planes de “*Participation*”, estos son voluntarios para ambas las partes, si bien que las empresas, en la mayoría de los sistemas fiscales europeos, ya disfrutaban de algunas exenciones que afectan el paquete de impuestos a que están subordinados, donde la intervención debe dirigirse hacia la progresividad de los impuestos de las personas físicas. A continuación, los investigadores han constatado que sin una buena legislación de base, es decir clara, sencilla y flexible al respecto de la elegibilidad para el plan, los incentivos fiscales por sí solos no triunfan (es el caso paradigmático de Grecia). La solución es permitir que se hagan combinaciones entre los planes menos flexibles con incentivos fiscales con los más flexibles, aunque no aprobados por la autoridad fiscal, y que no

dispongan de esas ventajas (como se permite en el Reino Unido e Irlanda, por ejemplo). Además, se deben adaptar los incentivos fiscales a las características específicas de los planes. Finalmente, los autores, abogando que los incentivos fiscales son uno de los principales promotores para los planes de participación financiera en Europa, hay que superar las diferencias fiscales nacionales (que dependen únicamente de la intocable soberanía de cada Estado miembro en su política fiscal), incentivando la asociación entre países en la oferta de planes de participación financiera. La Comisión Europea, hace unos años, señaló como grave este obstáculo a la introducción de esos planes a nivel europeo, y ha propuesto una *“coordinación más estrecha de las prácticas actuales en ámbito de la participación financiera, la formulación de directrices voluntarias o un acuerdo sobre principios generales (por ejemplo, sobre cuestiones como el momento de la imposición, los periodos de retención o los ratios de cobertura)”*<sup>83</sup>.

### 3.4. La participación financiera y su relación con las demás formas de participación

La participación financiera, concretamente su difusión e implementación en las empresas no podrá ser vista como un fenómeno aislado. Es decir, cuando se estudia y se concluye que la participación financiera aumenta el rendimiento de las empresas, y se toman consideraciones como definitivas, es necesario estudiar el contexto organizacional y el entorno en el que se desarrollan los negocios del propio país, atendiendo a factores políticos, económicos, sociales y tecnológicos, que interactuando con la participación financiera han permitido mejoras en la eficacia organizacional, en la productividad y en el rendimiento de la empresa. En los próximos apartados, se hará un breve resumen de la literatura que relaciona la participación financiera con las demás formas de participación, en concreto a la participación directa y la participación de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones.

#### 3.4.1. El modelo europeo de participación (el Proyecto EPOC)

En el primer capítulo de este trabajo se ha planteado el modelo europeo de participación, donde se han destacado tres formas de participación de los trabajadores en la

---

<sup>83</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002; p. 19).

empresa: la indirecta (o financiera); la directa; y la representativa. Basándose en el trabajo de POUTSMA y HUIJGEN (1999) se han presentado las interrelaciones entre las diversas formas de participación incluyéndose en la Figura 1.2., donde se señaló que lo más importante, además de definir los tipos de participación, es estudiar de que forma la participación financiera se relaciona tanto con la participación directa de los trabajadores en la empresa, como con la representativa<sup>84</sup>. Además, como se verá, es casi un imperativo combinar la participación financiera con las demás formas de participación. Siguiendo a POUTSMA *et al.* (2006; p. 640), entre los diversos motivos subyacentes a ese imperativo, la participación financiera puede funcionar como un instrumento de alineamiento de los intereses de los trabajadores con los de la empresa, al relacionar la recompensa a los resultados organizacionales, o por ejemplo, como alentadora del sentimiento de propiedad que incrementa su dedicación a la empresa y que los lleva a involucrarse más en los asuntos que afectan la organización de su trabajo.

La literatura sobre este asunto en Europa ha sido impulsada por el proyecto de la EUROFOUND llevado a cabo en los años 90<sup>85</sup> del siglo pasado y denominado EPOC. Un conjunto de importantes trabajos de investigación se publicaron por vía directa, desde la fase de planteamiento del proyecto<sup>86</sup> hasta las diversas conclusiones que los datos recopilados han permitido presentar<sup>87</sup>. Asimismo, han surgido diversos trabajos que se han basado en sus resultados.

Las encuestas realizadas, recibidas y validadas representan 5.786 lugares de trabajo, con más de 20 trabajadores en los países pequeños y más de 50 para los grandes, que pertenecen a diez Estados miembros de la Unión Europea. Además, se dirigieron directamente a directores de lugares de trabajo, o al directivo considerado como el más indicado en cada caso, con el enfoque en el *mayor grupo ocupacional*<sup>88</sup> del lugar de

---

<sup>84</sup> Es de destacar, a modo de precaución, que el término “participación indirecta” surge diversas veces en la literatura para caracterizar lo que en este estudio se llama de “participación representativa”.

<sup>85</sup> El proyecto EPOC ha dado sus primeros pasos el 1992, y la encuesta que sirvió de base a los estudios subsecuentes fue realizada en el 1996.

<sup>86</sup> Al efecto véase el estudio, al que ya se hizo referencia en el primer capítulo de este trabajo, GEARY y SISSON (1994).

<sup>87</sup> Consúltense los trabajos, ya mencionados, EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1997, 1999), FRÖHLICH y PEKRUHL (1996) y SISSON (2000).

<sup>88</sup> El “mayor grupo ocupacional”, se entiende por el mayor número de empleados no directivos en el lugar de trabajo”, definido en la sección B, pregunta 13, de la encuesta EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1997, p. 223), que sigue la

trabajo. El primer objetivo fue el de evaluar las prácticas de participación directa llevadas a cabo en las empresas encuestadas, es decir, el número de lugares de trabajo impartido por los seis tipos de participación directa definidos, y, además, el de evaluar su extensión, las repercusiones económicas y sociales, la influencia de los trabajadores en la organización del trabajo o el nivel de control de su entorno laboral (GEARY y SISSON, 1994).

En relación con el primer punto, los resultados se resumen en el Cuadro 3.2.:

**Cuadro 3.2. – Nivel de incidencia de las principales formas de participación directa por país (en porcentaje)<sup>89</sup>**

Países	Nivel global <sup>90</sup>	Formas de participación directa					
		Consulta individual		Consulta en grupo		Delegación de Responsabilidades	
		<i>Con contacto directo</i>	<i>sin contacto directo</i>	<i>grupos temporales</i>	<i>grupos permanentes</i>	<i>a escala individual</i>	<i>a escala de grupo</i>
<b>Promedio<sup>91</sup></b>	82	35	40	31	30	55	36
<b>Alemania</b>	81	20	38	26	31	64	31
<b>Dinamarca</b>	81	27	45	30	28	57	30
<b>España</b>	65	30	20	23	23	40	10
<b>Francia</b>	87	<b>52</b>	33	40	34	54	40
<b>Holanda</b>	<b>90</b>	38	<b>73</b>	26	35	59	48
<b>Irlanda</b>	82	39	22	36	28	62	42
<b>Italia</b>	85	32	42	<b>42</b>	21	44	28
<b>Portugal</b>	61	25	18	20	25	26	26
<b>Reino Unido</b>	83	<b>52</b>	40	33	<b>41</b>	53	37
<b>Suecia</b>	89	29	45	34	29	<b>69</b>	<b>56</b>

Fuente: elaboración propia con base en los datos contenidos en EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1997; p. 65)

La observación de los porcentajes que constan en el Cuadro 3.2. y en la literatura que se ha dedicado a analizar los resultados del proyecto EPOC<sup>92</sup>, permitió descubrir una fuerte

definición de la encuesta de OSTERMAN (1994; p. 175), de “ocupación principal” que es “*el mayor grupo de trabajadores no directivos y no supervisores en este lugar que participa directamente en la producción del producto o en la prestación del servicio*”.

<sup>89</sup> Los porcentajes máximos alcanzados por el nivel global de participación directa y por cada forma de participación directa están resaltados en negrita.

<sup>90</sup> Porcentaje de los lugares de trabajo en cada país con por lo menos una forma de participación directa.

<sup>91</sup> Promedio de los diez países estudiados en cada forma de participación directa.



tendencia, al menos potencial y que ha generado alguna controversia, pero que los datos difícilmente desmienten – aunque los que lo niegan, aseveren que los resultados no se prestan de forma sencilla a clasificaciones por zonas geográficas –, de los *países del sur de Europa* (es decir, Portugal, España e Italia), que el informe denomina por “patrón de la Europa meridional”<sup>93</sup> donde la incidencia y el alcance de la participación directa está en niveles muy bajos, principalmente en la península Ibérica. Todavía, no se consigue fácilmente encontrar un patrón para el Norte.

Es, además, de destacar, que de los 5.786 lugares de trabajo que han servido de base a los resultados presentados (el número de encuestas validadas), 4.731 presentaran, al menos, un forma de participación directa, que constituye una cifra de 81,8 por ciento sobre el total (en el Cuadro 3.2. surge el porcentaje redondeado a la unidad de los puntos porcentuales).

En orden a la participación financiera, los resultados del proyecto son muy limitados. De hecho, es solamente en la pregunta 20 de la encuesta EPOC (en un total de 77 cuestiones) que se hace referencia a la existencia o no de planes de participación financiera en el mayor grupo ocupacional, a través un pregunta tipo test, donde el directivo encuestado puede elegir: esquemas de reparto de beneficios y/o esquemas de propiedad de acciones, o ninguna de las anteriores (EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS, 1997; p. 231)<sup>94</sup>. Con base en los resultados procedentes de las respuestas a esta cuestión, solamente, y en primer lugar<sup>95</sup>, POUTSMA y HUIJGEN (1999) revelan los resultados al respecto de los esquemas de participación financiera<sup>96</sup>:

---

<sup>92</sup> Hay que hacer referencia que el análisis de la literatura se basó en otros cuadros más, al respecto de la incidencia por país de las prácticas de participación directa.

<sup>93</sup> “*Southern European pattern*” o “modelo de la Europa del Sur” (EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS, 1997; p. 63).

<sup>94</sup> En las preguntas 41 y 56, se hace un referencia de nuevo a las formas de participación financiera, pero están directamente conectadas a una respuesta “sí” en las preguntas inmediatamente anteriores, las 40 y 55, que cuestionan al directivo si ha habido un cambio del sistema de remuneraciones para corresponder a cambios en las actividades de consulta y en el proceso de toma de decisiones, respectivamente.

<sup>95</sup> Se han seguido otros estudios, por ejemplo el importante de POUTSMA (2001).

<sup>96</sup> POUTSMA y HUIJGEN (1999; p. 208-212) han reducido el número total de encuestados a 4.604 lugares de trabajo, puesto que han eliminado todas las empresas que no trabajaban en el sector lucrativo. De este modo los porcentajes inferidos en el Cuadro 3.3. fueran calculados sobre el número total más pequeño, lo que ha implicado que se ha puesto entre comillas la designación de total en lo dicho cuadro.

**Cuadro 3.3. – Incidencia de los esquemas de participación financiera por países (en porcentaje del “total”)**

Países	RB	PPA	Ambos	Ninguno
<i>Promedio</i>	19	5	4	72
<b>Alemania</b>	12	3	1	84
<b>Dinamarca</b>	9	5	1	85
<b>España</b>	6	8	2	85
<b>Francia</b>	<b>51</b>	1	6	42
<b>Holanda</b>	13	3	0	83
<b>Irlanda</b>	7	3	1	90
<b>Italia</b>	3	2	1	94
<b>Portugal</b>	6	3	0	<b>91</b>
<b>Reino Unido</b>	28	<b>11</b>	<b>12</b>	49
<b>Suecia</b>	19	1	1	79

Fuente: elaboración propia con base en POUTSMA y HUIJGEN (1999; p. 210)

Un breve análisis del Cuadro 3.3. demuestra que, a pesar del denominado efecto “meridional”, parece más desvanecido en materia de la incidencia y del alcance de los planes partición financiera con relación a la participación directa, ya que, por un lado, con las excepciones del Reino Unido y de la Francia, todos los países presentan niveles muy bajos de participación financiera – lo que está de acuerdo con las conclusiones extraídas de los diversos informes PEPPER, más concretamente del primer y del segundo informe (donde esto se ha realizado en el mismo año que la encuesta de EPOC)<sup>97</sup> –, y, por otro, España se despega del grupo al presentar un nivel interesante de esquemas de propiedad de acciones, países como Italia y Portugal presentan niveles muy insignificantes de esquemas de participación financiera, en especial de planes de propiedad de acciones – un 3 por ciento de los lugares de trabajo en cada país. En el conjunto de los países, solamente el 9 por ciento<sup>98</sup> de los lugares han adoptado esquemas de propiedad de acciones, que el estudio, por ejemplo, no desglosa – a pesar de dirigirse la pregunta al mayor grupo ocupacional – en su extensión, es decir, si son discrecionales o de base amplia.

<sup>97</sup> Es importante señalar que estos números no difieren mucho de los contenidos en el Cuadro 3.1. que incluye las encuestas CRANET y las encuestas EWCS.

<sup>98</sup> Este porcentaje, así como el que se hizo referencia anteriormente en relación a Italia y Portugal, se obtuvo sumando los puntos porcentuales en la columna de los PPA y los que figuran en la columna “ambos” (lugares de trabajo que han adoptado los dos tipos de esquemas), por cada descriptor en cada línea.

Tras el análisis de los datos generales de la participación directa y de la participación financiera de los trabajadores en su lugar de trabajo, interesa averiguar la relación entre ambas – uno de los lados del triángulo de la Figura 1.2. POUTSMA y HUIJGEN (1999) y POUSTMA (2001) se han dedicado al estudio de esta relación, han comparado la intensidad de la participación directa con los porcentajes recogidos en el Cuadro 3.3., aclarando el efecto “país”, como además se han dedicado a encontrar las relaciones entre la primera dimensión y la participación financiera por grupo ocupacional (producción/transporte, comerciales, reparación/técnico, servicios personales, personal administrativo, otros), por rama de actividad (industria, construcción, comercio y servicios) y por tamaño de la empresa de acuerdo con el número de empleados (menos de 50, entre 50 y 99, entre 100 y 199, entre 200 y 499, 500 o más). A continuación se han desglosado la intensidad de la participación directa según cuatro tipos<sup>99</sup> (consulta individual, consulta en grupo, delegación individual, delegación en grupo).

Nótese, que casi de forma simultánea se ha publicado un estudio más – el trabajo de investigación riguroso, al que ya se ha hecho referencia a lo largo de este trabajo, de PENDLETON *et al.* (2001) realizado para la EUROFOUND –, que se basa, en las encuestas CRANET de 1992, de 1995 y de 1999/2000<sup>100</sup>, siguiendo una metodología muy próxima a la de los dos estudios a los que se hizo referencia anteriormente.

POUTSMA y HUIJGEN (1999) concluyen que por comparación con la participación financiera, la participación directa de los trabajadores en sus lugares de trabajo en los diez países analizados está mucho más desarrollada<sup>101</sup> (con Francia y Reino Unido a la cabeza en la aplicación de ambas, pero con Francia presentando un mayor porcentaje de combinación de ambos, significativamente explicado porque el reparto de beneficios es obligatorio) y que además hay una tendencia de la coexistencia de ambos tipos de participación en el sector del comercio y servicios. Países como Portugal, España, Italia e Irlanda presentan bajos niveles de adopción de la participación financiera combinados con la baja intensidad (o no existencia) de esquemas de participación financiera. Además, los grupos ocupacionales de los servicios y comerciales son los que poseen los mayores

---

<sup>99</sup> Están incluidos los seis tipos a los que se ha hecho referencia en el primer capítulo de este trabajo y que constan en el Cuadro 3.2., y que se han agrupado en las dos formas de consulta (individual o en grupo) en sus respectivas particiones.

<sup>100</sup> Para una consulta de los datos de las encuestas de CRANET del año 1995 y del año 1999(2000), véase el Cuadro 3.1., extraído del informe PEPPER IV.

<sup>101</sup> POUTSMA y HUIJGEN (1999; p. 213).

porcentajes de aplicación de ambas las formas de participación (POUTSMA y HUIJGEN, 1999; pp. 214-215). Introduciendo variables que denotan el grado de innovación, el nivel del empleo, el grado de cualificación del personal, si los asuntos del trabajo se basan en la negociación colectiva, el nivel de sindicación, existencia o no de representantes formalizados de los trabajadores en el lugar de trabajo, el tipo de propiedad (totalmente independiente, doméstica, europea y no europea), actitudes de los directivos ante la participación directa (variable dicotómica, si el empresario está de acuerdo o no que la participación directa aporta para una mayor competitividad) y de más dos variables empresariales explicativa para el grado combinado de la intensidad de la participación directa con los planes de participación financiera (su existencia o no), se llegó a los dos resultados siguientes<sup>102</sup>:

- (a) La no existencia de esquemas de participación financiera y la baja intensidad o no utilización de la participación directa, es explicada por el país, por el tipo de propiedad totalmente independiente, por mayor representación sindical, menor nivel de representantes de los trabajadores, menor innovación, menor diversidad de tareas y por el hecho de que los directivos no relacionan la participación directa con una mayor competitividad.
- (b) Cuando la variable a explicar es la combinación de una alta intensidad de la presencia de participación directa con la existencia de esquemas de participación financiera, los resultados son explicados por el país (especialmente Reino Unido y Francia), cuando el mayor grupo ocupacional es de los servicios, donde el grado de sindicación es menor, es grande el nivel de representación formal de los trabajadores, y cuando los directivos afirman que la participación directa es importante para la competitividad de su negocio.

De acuerdo con lo que se ha hecho referencia, estas conclusiones se basan esencialmente en la encuesta del Proyecto EPOC que no ha tenido más seguimientos hasta los días de hoy. Por más grandes que sean las limitaciones de los resultados o la metodología empleada, hay una dirección que apunta hacia la relación simbiótica entre la participación directa y la participación financiera dentro de la organización.

---

<sup>102</sup> Se han destacado los casos extremos: (a) sin participación financiera combinada con un inexistente o bajo nivel de intensidad de la participación directa; (b) combinación de la existencia de planes de participación financiera y de un nivel alto/mediano de intensidad de la participación financiera.

PENDLETON *et al.* (2001; pp. 4-5), han hecho al inicio de su estudio profundizado sobre la diseminación de los esquemas de participación financiera en la Unión Europea la anticipación de las conclusiones, pormenorizado en las aproximadamente cien páginas siguientes<sup>103</sup>. Los autores han descubierto una relación entre los esquemas de participación financiera y las otras formas de participación directa de los trabajadores, concluyendo que las empresas que disponen de esquemas de participación financiera son las que con mayor probabilidad utilizan otros esquemas y formas de comunicación con los trabajadores, donde la conclusión más relevante está en que la participación financiera funciona mejor cuando se involucra en otras formas de participación, sirviendo de apoyo a las *organizaciones del trabajo de alto rendimiento*<sup>104</sup>. Además, nótese que algunas evidencias apuntan que la evolución de las organizaciones para los denominados sistemas de trabajo de alto rendimiento podrá traer resultados negativos en el rendimiento organizacional. Por ejemplo, CAPPELLI y NEUMARK (2001) señalan que sus resultados son, de alguna forma, contrarios con los de la literatura existente sobre esta materia. Donde destacan su evidencia más fuerte, los lugares que han introducido esquemas de organización de trabajo de alto rendimiento, aumentan los costes por trabajador, indicando que estas nuevas prácticas aumentan el nivel de compensación a los trabajadores, aunque los autores hayan notado – a pesar de diminuto y sin significancia estadística – que la productividad laboral ha aumentado en simultáneo, lo que puede compensar la subida de los costes laborales<sup>105</sup>.

Unas palabras finales para la relación entre la participación directa y la participación representativa, tras los resultados obtenidos por la encuesta EPOC. GILL y KRIEGER (1999), en el análisis de la difusión y del alcance de los esquemas de participación directa del EPOC, afirman que la relación entre estas dos formas de participación aparenta ser neutra, es decir, de acuerdo con las formas de participación representativa analizadas – comités de empresa, representación sindical, grado de sindicación y negociación colectiva

---

<sup>103</sup> De acuerdo con lo que se ha hecho referencia, los resultados se basan en las encuestas CRANET.

<sup>104</sup> KIRKMAN *et al.* (1999) definen por “un sistema organizacional que continuamente alinea su estrategia, metas, objetivos y operaciones interiores de acuerdo con las exigencias de su entorno exterior para maximizar el rendimiento organizacional”, que utiliza cinco componentes, a diferentes grados, para de forma dinámica adaptarse al entorno: (i) equipos de trabajo autogestionados / sistemas sociotécnicos; (ii) participación de los trabajadores y empoderamiento (apoderamiento); (iii) gestión de la calidad total; (iv) tecnologías de producción integradas, incluye las herramientas necesarias para incrementar la flexibilidad y la eficiencia; (v) organización abierta al aprendizaje.

<sup>105</sup> Los autores son los primeros en señalar que, a pesar de que hubieren utilizado una metodología basada en datos de panel, sus resultados podrán tener sesgos. Por ejemplo, el hecho de que se apenas se han centrado en la industria manufacturera, impide plantear conclusiones para el resto de la actividad económica.

– ni impiden, ni tampoco promueven la difusión de la participación directa en los lugares de trabajo en los diez países estudiados. No obstante, se ha encontrado una relación positiva en el caso de la aplicación de la participación directa en los lugares de trabajo. Los representantes son tenidos en cuenta, donde, el alcance de la participación directa, es amplio en los lugares de trabajo con una fuerte participación representativa, y reducido en los que no disponían de representación. En el mismo sentido van las conclusiones de REGALIA (1996), que ya se destacaron en este trabajo en el primer capítulo en la formulación de las formas de participación directa por contraste con los esquemas de participación financiera. Donde la autora señala, por un lado, la centralización de las decisiones más importantes al nivel del empleo en las grandes centrales sindicales y las asociaciones patronales, con intermediación de los gobiernos, como una marca distintiva de las relaciones laborales europeas, y, por otro, la constatación de un “efecto de cooperación” sorprendente para la autora, entre los sindicatos y los representantes de los trabajadores con la introducción de formas de participación directa al nivel de la empresa, es decir, que los sindicatos no se han sentido amenazados por la promoción de la participación directa. No obstante, en países como Bélgica, Francia, España y Portugal, los sindicatos ha encarado los esquemas de participación directa como una fuerte amenaza a su poder y como forma de debilitar la negociación centralizada y colectiva. Sin embargo, en términos generales, se ha encontrado una interacción positiva entre la participación directa y la representativa.

#### 3.4.2. Los demás estudios

BEN-NER y JONES (1995) han partido de los posibles niveles de intensidad de dos tipos fundamentales de derechos asociados a la propiedad – los derechos al beneficio y los derechos al control – para estudiar su impacto sobre la motivación de los trabajadores, la eficiencia organizacional y sobre el rendimiento de la empresa. Lo más interesante de este estudio es que fue de los primeros en estudiar la problemática de la relación participación financiera y rendimiento, introduciendo la variable “derecho de control”. ¿Cuál es la combinación óptima entre el derecho al beneficio y el derecho al control? Para ello los autores han desglosado cada uno de los derechos en cuatro niveles según su intensidad (creciente), y los han combinado entre ellos, obteniendo así dieciséis niveles o combinaciones de participación (en una tabla de cuatro líneas por cuatro columnas), que va desde la combinación “ningún derecho a participar en los resultados / ningún derecho de

control” (ángulo superior derecho), que los autores definen como la combinación de las “empresas convencionales”; hasta la combinación “mayoría de los derechos a los beneficios / Control dominante” (ángulo inferior izquierdo) que identifican como característica de las grandes sociedades cooperativas como la de Mondragón, las sociedades cooperativas francesas e italianas, las sociedades cooperativas de producción de madera contrachapada en los Estados Unidos, o las empresas cuyo fondo del ESOP ha terminado y detenta la mayoría de las acciones y, así, los trabajadores han asumido el control pleno de la empresa.

Como resumen KALMI *et al.* (2005), consideran que si la combinación de ambas implica grados de intensidad distintos, el resultado sobre la eficiencia organizacional y el rendimiento de la empresa es negativo, particularmente cuando se incrementa el poder de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones sin participación financiera en los resultados – y tras, toda teoría explicada anteriormente, es fácil de constatar que este problema se ubica en la teoría de agencia<sup>106</sup>, donde los trabajadores pasan a tener el control sobre los asuntos del nivel estratégico de la empresa, pero no detentan la propiedad, desalineando sus intereses con los de los accionistas. Al contrario, cuando existe un bajo nivel de control y un grado elevado de participación financiera, no produce la magnitud de los efectos negativos de la situación anterior, pero es ineficaz – y en este caso surge el dilema del gorrón<sup>107</sup>. Así, los autores defienden que, a pesar de la relación entre el nivel de los derechos de participación en los beneficios y el grado de control ser no monótona, altos niveles de participación financiera conjugados con un grado elevado del control de la empresa produce efectos positivos en la motivación de los trabajadores, en la eficiencia organizacional y en el rendimiento de la empresa.

PÉROTIN y ROBINSON (2003; p. 31), en su estudio realizado para el Parlamento Europeo, que define el estado del arte de la participación financiera, sus determinantes, implicaciones, objetivos, su tipificación e influencia sobre la productividad y el empleo, señala que “*los esquemas de participación financiera deberían de ser combinados con suficientes disposiciones de información y comunicación*”, indicando que se debería optar por una participación de los trabajadores más efectiva en el gobierno de su empresa, a través de la participación en los órganos de dirección, en el proceso de toma de decisiones,

---

<sup>106</sup> Asunto al que se ha hecho referencia con más detalle en el primer capítulo de este trabajo.

<sup>107</sup> (ídem) nota a pie de página anterior.

en los mecanismos de consulta, así como conceder los derechos de voto a los trabajadores participantes en planes de propiedad de acciones, ya que todas estas medidas conjugadas con la participación financiera aportan un impacto positivo sobre la productividad.

Revisando las conclusiones incluidas en este trabajo, para LEVINE y TYSON (1990), tras analizar una serie de importantes estudios sobre los efectos de la participación<sup>108</sup> en la productividad, concluyen que, en términos generales, la participación tiene efectos positivos sobre la productividad, aunque pequeños o casi inexistentes, pero nunca negativos y su magnitud está fuertemente asociada al tipo de participación y a otros asuntos del entorno organizacional donde se desarrollan las relaciones laborales. Por ejemplo, LEVINE y TYSON (1990; pp. 183-184) afirman que es más probable que la participación provoque un efecto positivo de largo plazo en la productividad cuando: (i) abarca decisiones relacionadas con las tareas rutinarias de la planta de fábrica; (ii) abarca más derechos fundamentales en la toma de decisiones que pura y simplemente planes de consulta; (iii) ocurre en un entorno caracterizado por un alto nivel de dedicación de los trabajadores y de confianza mutua entre trabajadores y dirección.

Para ICHNIOWSKI *et al.* (1997), que analizó el efecto de las nuevas prácticas de gestión de los recursos humanos sobre la productividad en una industria norte-americana, aunque la participación financiera se traduzca en el modelo por una simple variable ficticia, el rendimiento de los trabajadores es sustancialmente superior en sistemas retributivos basados en incentivos siempre que vayan acompañados de nuevas prácticas de trabajo (flexibilidad laboral, seguridad en el empleo, participación en la resolución de problemas, formación orientada para nuevas tareas, selección y contratación exhaustiva y una política de comunicación, con reparto de información y reuniones entre empleados y directivos), que en las prácticas más tradicionales. A resultados similares llegó el estudio de BLACK y LYNCH (2001), utilizando en este caso una sola variable (ficticia) relacionada con un único esquema de participación financiera (el reparto de beneficios), para medir la influencia de los nuevos sistemas de trabajo de alto rendimiento en el lugar de trabajo, las inversiones en capital humano (educación, formación, etcétera) y el uso de las tecnologías de información (la antigüedad de los materiales usados, la existencia de un

---

<sup>108</sup> El concepto de participación abarca no solamente la participación financiera (reparto de beneficios y planes de propiedad de acciones), sino también la participación en el proceso de toma de decisiones, la participación directa y la representativa.



centro de i-d, etcétera) incrementa la productividad, donde, en este entorno, la ejecución de un mecanismo de reparto de beneficios tiene un efecto positivo y significativo en la productividad. Por su parte, FERNIE y METCALF (1995) ha tratado de relacionar los efectos en el rendimiento de la empresa y en las relaciones laborales de tres dimensiones de la participación<sup>109</sup> (la remuneración vinculada a la productividad, la participación directa y la participación representativa o indirecta, esta última constituida por dos variables la sindicación y los comités consultivos mixtos), en tipos de entorno laboral diferentes basados, cada uno, en tres sistemas de gobierno corporativo (autoritario, negociación colectiva, régimen participativo). Algunos de los resultados son bastante controvertidos y se oponen a la mayoría de los estudios en esta materia. En primer lugar, y esto era un resultado esperado, la presencia de canales de comunicación bidireccionales (entre directivos y trabajadores), los esfuerzos para mejorar la participación directa de los trabajadores y la introducción de esquemas de participación financiera han llevado a un incremento de los niveles de productividad. Posteriormente, han verificado que el nivel de sindicación está negativamente relacionado con la productividad, el crecimiento y el nivel del empleo, al contrario de lo que ocurre con los comités consultivos mixtos que tienen un efecto positivo en la productividad y amplían el entorno de las relaciones laborales. Finalmente, tras analizar los tres sistemas de gobierno corporativo, concluyen que ninguno influye significativamente en las diferentes dimensiones de los resultados, aunque los regímenes participativos presenten una mayor productividad y un mayor rendimiento laboral, menores niveles de absentismo y un entorno mejor en las relaciones labores que los de negociación colectiva, estos últimos presentan, sin embargo, menores índices de desvinculación laboral. No obstante, el sistema de gobierno corporativo autoritario es el que presenta los mejores resultados en términos de relaciones laborales (el entorno entre directivos y empleados, el índice de desvinculación laboral y el nivel de absentismo)<sup>110</sup>.

---

<sup>109</sup> Estudio basado en el WIRS3 (cf. nota al pie abajo).

<sup>110</sup> Para una visión crítica de este estudio, consúltese el trabajo de crítica minuciosa de ADDISON y BELFIELD (2001), que en un determinado momento hacen referencia a “*La inconsistencia en los resultados a lo largo del tiempo puede tener una explicación sencilla: las relaciones que en tiempos eran válidas, en el presente ya no lo son. Sin embargo, no hay una orientación clara en la literatura como (de forma sistemática) cualquiera relación de gobierno ha cambiado con el tiempo. Esta falta de conocimiento no sólo socava la capacidad de predicción del modelo de Fernie-Metcalf, pero quizá también hace que los primeros resultados sean cuestionables. Por tanto, es igualmente plausible la explicación de que las relaciones iniciales eran falsas. Esta última posibilidad plantea importantes cuestiones sobre el método, los fundamentos teóricos y las construcciones utilizadas para esta investigación sobre la participación y el rendimiento.*” (p. 358).

Considerando la primera conclusión extraída del estudio de FERNIE y METCALF (1995), se puede afirmar que a este tipo de resultados ya había llegado el estudio que sirvió de referencia a toda la literatura sobre este asunto. De hecho, CABLE y FITZROY (1980), tras las limitaciones de su propio estudio que ellos mismos han tratado de destacar en su artículo, y como se han indicado en el capítulo anterior de este trabajo, descubren que, en general, la participación de los trabajadores en la empresa produce efectos positivos en el rendimiento de la empresa que, por comparación con las empresas con bajos niveles de participación, se incrementan con el transcurso de los años; efectos que aumentan tras la introducción de la variable ficticia que impartió las empresas de acuerdo con niveles (elevados o bajos) de participación, incluyendo la participación en la toma de decisiones al nivel estratégico.

Existe una serie de estudios basados en las encuestas WIRS/WERS<sup>111</sup> británicas que relacionan la participación financiera con las demás formas de participación, tanto la representativa como la directa<sup>112</sup>. No obstante, las diferentes metodologías empleadas, y las diferencias entre las encuestas, han motivado la discrepancia sobre la validez de la forma de llegar a los resultados, así como de la utilización de información cuestionable con el objetivo de obtener una conclusión determinada. La interesante discusión generada por los artículos de MCNABB y WHITFIELD (1998) y ADDISON y BELFIELD (2000)<sup>113</sup> ha subrayado esa disensión, donde, por ejemplo los primeros llegan a la conclusión de los efectos positivos de la comunicación descendente sobre el rendimiento de la empresa ante la presencia de planes de propiedad de acciones, o de esquemas de reparto de beneficios, mientras que los segundos encuentran fuertes efectos negativos. De forma incuestionable, hasta estos estudios parecía cierto que, con el objetivo de incrementar el rendimiento de la empresa y/o la eficacia organizacional, la participación financiera no debería de ser aislada

---

<sup>111</sup> WIRS es la sigla para “Workplace Industrial Relations Survey” y WERS es la sigla para “Workplace Employment Relations Survey”, que sustituyó la primera el 1998. Son encuestas subvencionadas por un conjunto de entidades británicas y realizadas a empleadores, representantes de los empleados y a los propios empleados llevadas a cabo en lugares de trabajo del Reino Unido para estudiar el estado de las relaciones laborales británicas. El WIRS se realizó en los años de 1980, 1984 y 1990, y el WERS en los años de 1998, 2004 y el próximo tiene prevista la publicación de sus primeros resultados para el año 2012.

<sup>112</sup> Al efecto, consúltense los estudios BLANCHFLOWER y OSWALD (1988), MCNABB y WHITFIELD (1998, 2000), ADDISON y BELFIELD (2000, 2001).

<sup>113</sup> Este último como artículo de respuesta basado en el WERS98, para contrariar los resultados alcanzados por el primero, lo del MCNABB y WHITFIELD (1998) que basa sus conclusiones en WIRS3 (o WIRS 1990), que además ha dado origen a un artículo de contestación en el mismo volumen y número, de la misma revista científica MCNABB y WHITFIELD (1998).

de las otras formas de participación en las empresas. Pero algo ha cambiado. Como señalan LEVINE y TYSON (1990; p. 183), cuando han analizado la teoría económica para estudiar los efectos de la participación de los trabajadores en la productividad, han llegado a la conclusión de que no existía *“una simple relación teórica: si la participación tiene un efecto positivo sobre el rendimiento es definitivamente una cuestión empírica, y no teórica”*. Es decir, que se trata de una cuestión de observación, donde LEVINE y TYSON (1990) afirman ser *“desalentadoramente difícil de responder”*, que consiguen explorar tras una revisión de la literatura que contiene conclusiones razonablemente consistentes. Pero, ¿y si eso deja de ocurrir? CONYON y FREEMAN (2004), han utilizado una encuesta propia para estudiar los efectos al nivel de la empresa como un todo (empresas que cotizan en bolsa), y la WERS al nivel del lugar de trabajo, llegando a la conclusión de que tanto las empresas, como los lugares de trabajo que han implementado esquemas de participación financiera, en concreto los que han adoptado formas de reparto de beneficios de pago diferido o planes de propiedad de acciones, tienen una mayor probabilidad de plantear canales de comunicación y de consulta formales con los trabajadores, en relación a los demás; además presentan mayores niveles de productividad y de rendimiento, cuando ha habido un incremento en las cotizaciones de las acciones de las empresas. No obstante, no se ha encontrado un efecto positivo significativo en la productividad combinando la participación financiera y las formas de comunicación mencionadas anteriormente.

De hecho, KALMI *et al.* (2005) ponen de manifiesto lo que comenzó a emerger en la literatura publicada en este nuevo siglo: no encuentran efectos positivos que resulten de la combinación de esquemas de participación financiera con las demás formas de participación de los trabajadores en la empresa (directa y representativa). Y es eso mismo lo que contrastan en su estudio junto con el asunto de la intervención de los trabajadores en el planteamiento y ejecución de planes de participación financiera en la empresa, es decir, si esta intervención contribuye al mayor o menor éxito de los planes, además examinan la cuestión de la relación entre la participación financiera y el rendimiento. Los resultados son significativos y están de acuerdo con las últimas investigaciones en esta materia (anteriormente mencionadas), es decir la de la fuerte complementariedad, o la relación simbiótica, entre la participación financiera y las demás formas de participación no existe (KALMI *et al.*, 2005; pp. 64-65):

- (a) Es más probable que se alcancen los objetivos de los planes de propiedad de acciones en la medida que la base de los planes se va ampliando; lo mismo no ocurre con los planes de reparto de beneficios (pequeño efecto);
- (b) Tanto la participación directa como la representativa no producen efectos significativos en los resultados de la participación financiera; no obstante, se han verificado algunos (todavía circunscritos a algunas variables de resultados) efectos negativos con relación a la participación representativa;
- (c) La participación de los trabajadores en el planteamiento y en la ejecución de los diferentes planes no tiene ninguna influencia en su éxito.

¿Cómo contrastar estos resultados con los obtenidos por ejemplo por el estudio de CONTE y SVEJNAR (1988)<sup>114</sup>? De forma resumida, los autores han llegado a la conclusión de la influencia positiva de la propiedad de los trabajadores, del reparto de beneficios, de los esquemas de participación de trabajadores en la dirección y en la toma de decisiones (determinación de la producción y de los sueldos) y del nivel de sindicación en la productividad total de los factores. No obstante, al final del trabajo, no dejan de señalar que los resultados obtenidos podrían ser diferentes, dado que son bastante sensibles a los cambios de la metodología: tanto en lo relativo a la especificación de la regresión utilizada, como de la técnica de estimación.

Así, y como conclusión, la cuestión clave no está solamente en el plan de formalización del estudio, en la selección de las variables tras una minuciosa revisión de la literatura y de los estudios empíricos, sino también en la metodología y en las técnicas de análisis econométrico empleadas. El uso de modelos de previsión y las estimaciones hechas como paso intermedio pueden conducir a resultados fuertemente sesgados.

---

<sup>114</sup> Estudio ya referido, al respecto de sus conclusiones, en el capítulo anterior de este trabajo.



## **CAPÍTULO 4**

# **ANÁLISIS DEL ENTORNO Y DE LA PARTICIPACIÓN FINANCIERA EN PORTUGAL**



## 4. ANÁLISIS DEL ENTORNO Y DE LA PARTICIPACIÓN FINANCIERA EN PORTUGAL

### *4.1. Análisis del entorno político, económico, financiero, social y tecnológico*

Tras el análisis llevado a cabo en los capítulos anteriores, donde se trató de plantear un marco para la participación financiera en todas sus vertientes, entre otras, sus definición, evolución histórica, desarrollo, implicaciones, evolución en la Unión Europea, cabe ahora, antes de partir para el estudio de los determinantes de la mayor o menor implementación de los esquemas de participación financiera en los países elegidos en el estudio, hacer un encuadramiento – que no significa, necesariamente, anticipar dichos determinantes – de la base operativa portuguesa donde (no) actúan los esquemas de propiedad de los trabajadores.

De acuerdo con lo hecho referencia en el párrafo anterior, no se trata de exponer la mayor o menor difusión de la participación financiera en Portugal, pero sí hacer un breve análisis de Portugal ante el mundo, centrándonos en determinados asuntos que, como se ha visto en los tres capítulos anteriores, justifican el desarrollo de la participación financiera y el fomento de un entorno mejor para las relaciones laborales en Portugal.

#### 4.1.1. La productividad a escala nacional y empresarial

Los niveles de productividad alcanzados en los últimos años en Portugal se han evidenciado un alejamiento de la convergencia europea. Actualmente, y ya desde el inicio del siglo, se asiste a un creciente debate sobre su evolución débil frente a los demás países, debatiéndose la necesidad de disminuir la precariedad del empleo, aceptando la flexibilidad salarial, y fundamentalmente, la flexibilidad laboral (sin detrimento de su seguridad) y la creación de esquemas de incentivos, que vinculen al trabajador con los resultados de la empresa y con el valor creado por él. De hecho, desde el año 1995 hasta la actualidad, Portugal sigue presentado niveles de productividad laboral, medida por ejemplo por el PIB por persona ocupada (o empleada) en paridades de poder adquisitivo, entorno al 70 a 75 por ciento de la media comunitaria a 27 (base 100), y apenas ha dejado la última posición de los países de la Unión Europea tras la ampliación del 2004, cuando le han superado tres



de los diez nuevos Estados miembros (Chipre, Malta y Eslovenia), grupo al que a partir del 2006 se unió Eslovaquia. En el 2009, Portugal presentó un índice del PIB por trabajador ocupado medido en paridades de poder adquisitivo de cerca de 75,3 por ciento de la media de la UE-27, seguido muy cerca por Estados miembros como la República Checa y Hungría (72, 9 y 72,3), que a mediados de la última década del siglo pasado presentaban índices muy débiles entre los 55 y 60, respectivamente<sup>1</sup>. La quimera de la convergencia europea iniciada el 1 de enero de 1986 cuando, conjuntamente con España, Portugal asumió su condición de Estado miembro de pleno derecho en la Unión Europea, sigue siendo un horizonte difícil de alcanzar.

Todavía, en la actualidad, se asiste por toda Europa al debate que se ha centrado sobre las cuestiones macroeconómicas para concretar la convergencia real de las economías más débiles, donde se incluye la portuguesa ante los países más desarrollados. Asimismo, y a pesar de que los programas para la productividad y el crecimiento de la economía portuguesa de los sucesivos gobiernos hubieren destacado la necesidad de implementación de medidas microeconómicas para alzar la productividad, el enfoque principal está en el saneamiento de las finanzas públicas, caracterizadas por fuertes déficits públicos y un importante crecimiento del endeudamiento exterior público con tipos de interés desenfocados de la realidad monetaria de los países que ocupan las primeras posiciones de la zona Euro<sup>2</sup>.

En resumen, algunos datos estadísticos:

---

<sup>1</sup> Al efecto, consúltense las estadísticas disponibles en línea de Eurostat, en concreto los *Structural Indicators, General Economic Background*, cuadro [tsieb030].

<sup>2</sup> No obstante, ya en el año 2002, el *Programa para la productividad y el crecimiento de la economía* del gobierno portugués, (PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 103/2002; p. 5501), emanado por el XV Gobierno Constitucional, destacaba la necesidad de implementación de medidas microeconómicas, una vez saneadas las finanzas públicas. En cuanto a la investigación en esta materia, los estudios más recientes sobre la temática de la productividad centran cada vez más su atención en el nivel microeconómico. BARTELSMANN y DOMS (2000) apuntan como motivos para el crecimiento de los estudios sobre la productividad al nivel de la empresa individualmente, la mayor disponibilidad de datos microeconómicos, el desarrollo de estudios teóricos de base y de su mayor grado de consistencia, además de las informaciones importantes que solamente se pueden extraer de los datos microeconómicos.

**Cuadro 4.1. – Tasa de crecimiento real del PIB (porcentaje)**

<b>Años</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>UE-27</b>	3,2	3	0,5	-4,2
<b>Zona Euro-16<sup>3</sup></b>	3	2,8	0,4	-4,1
<b>Portugal</b>	1,4	2,4	0	-2,5

Fuente: elaboración propia con base en Eurostat [tsieb020] (disponible en Internet:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsieb020&plugin=1>)

El crecimiento débil de la economía portuguesa se puede verificar fácilmente con los datos expuestos en el cuadro anterior. A la vez de una convergencia real con la economía de la UE, Portugal (a excepción del último año de fuerte contracción, y casi de hundimiento de las economías griega e irlandesa) se aleja cada vez más de ritmo de crecimiento europeo. Esto es, todavía, existe un problema importante: el bajo crecimiento estructural de la economía. En la formulación final del modelo de este trabajo, esta variable es una entre las demás que, en conjunto, servirán para explicar el grado de gobernabilidad de Portugal, y su grado de competitividad frente a las restantes economías estudiadas, y de que forma sirven para explicar el bajo nivel de incidencia de los planes de participación financiera de los trabajadores en Portugal.

Además, como se verificará en los cuadros siguientes, el descontrol de las finanzas públicas es una de las características más paradigmáticas de Portugal en el nuevo siglo, acompañando las economías denominadas como periféricas de la Unión Europea, no cumpliendo así los criterios de convergencia de la moneda única europea, tras la Unión Económica y Monetaria.

<sup>3</sup> La “Zona Euro-16” incluye dieciséis Estados miembros: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta y Portugal. Donde se incluyen desde el inicio los cuatro países que han adherido al Euro en fecha posterior a su entrada en circulación (el 1 de enero del 2002): Eslovenia el 1 de enero del 2007, Chipre y Malta el 1 de enero del 2008 y Eslovaquia el 1 de enero del 2009 (no incluye la reciente adhesión de la Estonia el 1 de enero del 2011).

**Cuadro 4.2. – Déficit público en porcentaje del PIB**

	2006	2007	2008	2009 <sup>4</sup>
<b>UE-27</b>	-1,5	-0,9	-2,3	-6,8
<b>Zona Euro-16</b>	-1,4	-0,6	-2	-6,3
<b>Portugal</b>	-4,1	-2,8	-2,9	-9,3

Fuente: elaboración propia con base en EUROSTAT (2010)

**Cuadro 4.3. – Deuda pública en porcentaje del PIB**

	2006	2007	2008	2009 <sup>5</sup>
<b>UE-27</b>	61,5	58,8	61,8	74
<b>Zona Euro-16</b>	68,5	66,2	69,8	79,2
<b>Portugal</b>	63,9	62,7	65,3	76,1

Fuente: elaboración propia con base en EUROSTAT (2010)

En los criterios de convergencia económica establecidos en el Tratado de Maastricht, se ha definido la sostenibilidad de las finanzas públicas de los Estados, en el denominado Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que pasa por dos criterios esenciales relativos al déficit público y a la deuda pública, en resumen<sup>6</sup>:

(1) La proporción entre el déficit público previsto o real y el Producto Interior Bruto no sobrepase el 3 por ciento;

(2) La proporción entre la deuda pública y el PIB que no rebase el 60 por ciento.

<sup>4</sup> En el 2009, Portugal fue el sexto Estado miembro de la Unión Europea de 27 (el cuarto de la Zona Euro de 16) en presentar un mayor déficit público en porcentaje del PIB de sus cuentas públicas, solamente detrás de Grecia (-15,4 por ciento), Irlanda (-14,4 por ciento), Reino Unido (-11,4 por ciento), España (-11,1 por ciento) y Letonia (-10,2 por ciento).

<sup>5</sup> En el año 2009, Portugal fue el sexto Estado miembro de la Unión Europea de 27 (el quinto de la Zona Euro de 16) en presentar una mayor deuda pública en porcentaje del PIB de sus cuentas públicas, solamente detrás de Grecia (126,8 por ciento), Italia (116 por ciento), Bélgica (96,2 por ciento), Hungría (78,4 por ciento) y Francia (78,1 por ciento).

<sup>6</sup> UNIÓN EUROPEA (2010; p. 99-101), referente al artículo 126 sobre la disciplina presupuestaria de los Estados miembros de la zona euro. Los límites están definidos en el Protocolo nº 12 (p. 279), *sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo*.

A modo de conclusión, los últimos años de la primera década del siglo XXI, las finanzas públicas portuguesas, se enfrentan a dos problemas específicos: el problema, que parece estructural, de la baja productividad de la economía, que conduce a un alejamiento cada vez mayor de los países más ricos de la Unión Europea; y el descontrol de los niveles de endeudamiento y de déficits públicos, por encima de los límites fijados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a través de sus criterios de convergencia, de los países de la Zona Euro.

La gran cuestión sigue siendo, ¿qué factores están en la origen de la baja productividad en Portugal? O ¿por dónde se debe empezar para aumentar la productividad de la economía portuguesa?

En un estudio del año 2002<sup>7</sup>, donde se planteó directamente la problemática y se buscaran motivos que pudiesen explicar esas bajas tasas de crecimiento que, además de alejarnos de los países más ricos con los cuales se pretendía competir a nivel interno, no impiden que Portugal sea alcanzado por los países menos competitivos y con economías destruidas, como es el caso de los antiguos países de bloque del este europeo. LOPES<sup>8</sup> (2002; p. 5) al hacer el prefacio de la obra, señalaba que la entrada de Portugal en el grupo restringido de los países fundadores de la moneda única europea, el euro, no nos podría paralizar, ya que “*el euro es un medio, no es un fin*”, y simultáneamente proponía un conjunto de factores que tenían que modificarse y que influían directamente sobre la productividad y por donde debería de pasar cualquier política con vista a su incremento:

- El papel del Estado y de sus instituciones;
- El sistema fiscal;
- El comportamiento del sector exportador y la competitividad de la producción de bienes comerciables;
- La innovación;
- La formación de los recursos humanos;

---

<sup>7</sup> PINHO (2002).

<sup>8</sup> António Simões Lopes, intervino, entonces, como presidente [*bastonário*, en portugués] del Consejo General de Colegios de Economistas portugueses [*Ordem dos Economistas*, en portugués], escribiendo el prefacio de la obra. Para más información consúltese el sitio en Internet: <http://www.ordemeconomistas.pt>.

- La legislación (especialmente la laboral);
- La estructura de los mercados;
- La justicia y el sistema de administración de la justicia.

Reduciendo el problema a escala de la empresa, no es difícil de definir que ésta sufre los problemas de productividad que afectan a la economía portuguesa en su conjunto. GAGO *et al.* (2003; pp. 123-130), antes de plantear las directrices para el aumento de la productividad en Portugal (a modo de conclusión de su trabajo), identifican los determinantes para el incremento de la productividad a nivel empresarial:

- 1) el nivel de educación de los directivos, así como su nivel de formación en la actividad principal de sus empresas, principalmente en las PYMES portuguesas<sup>9</sup>, que normalmente se traduce en una falta de habilidad para gestionar sus negocios en un entorno globalizado, cada vez más hostil;
- 2) el nivel de educación y de formación profesional de los trabajadores, es bastante bajo, principalmente en las tareas que tendrán que desarrollar en su función laboral, en la mayoría de las veces no impulsadas por las empresas a través de prácticas formativas, con vista a la modernización y la evolución sostenible de su actividad principal;
- 3) el bajo nivel de innovación tecnológica en Portugal y renovación del tejido empresarial, que tiene por causas, entre otras, el excesivo nivel de burocratización del entorno empresarial portugués, la lentitud de los procesos legales, competencia desleal, falta de transparencia en la declaración de su situación económica y financiera, que conlleva a que empresas poco competitivas permanezcan en el mercado, impidiendo el uso más eficiente posible de los escasos recursos disponibles.
- 4) las débiles infraestructuras de transporte, tanto de bienes o productos, como para la propia movilidad del personal – uno de los factores críticos para la flexibilidad laboral con vista al aumento de la productividad –, añadiéndose el coste de los transportes;

---

<sup>9</sup> Como se verá, son la mayoría de las empresas en el tejido empresarial portugués.

- 5) las políticas nacionales, caracterizadas históricamente por una fuerte intervención del Estado en la economía, pero además en los aspectos sociales, y más en concreto en las políticas laborales o a través de la promoción de la negociación colectiva, entre empresarios y organizaciones de representación de los trabajadores, en concreto los sindicatos. Es un Estado generador de burocracia, de un gran volumen legislativo que invita al no cumplimiento y al desarrollo de una economía paralela o informal.

Además, GAGO *et al.* (2003; pp. 196-197), al referirse a sus “directrices” (a modo de factores fundamentales para el éxito) “para el aumento de la productividad en Portugal”, resalta quince puntos, entre los cuales, hace alusión expresamente (punto seis, *op. cit.*, p. 197) a una buena política de retribución a los empleados, “*a través de incentivos de productividad basados en evaluaciones del desempeño y motivando la intensificación de su creatividad y participación en la actividad empresarial*”.

En el mismo año, el gobierno portugués obtenía los resultados del estudio minucioso realizado por el MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE (2003) en estrecha colaboración con el Ministerio de la Economía portugués, tras el objetivo “Portugal 2010”, que consistía en encontrar los obstáculos, así como las formas de tratar de *acelerar el crecimiento de la productividad en Portugal*. El informe, después de analizar los sectores que más aportan al PIB portugués, ha identificado seis obstáculos principales que se podrían clasificar en tres categorías genéricas – donde la tercera resulta de la interacción de las dos primeras – que explican la gran diferencia de la productividad portuguesa en relación con la media de la Unión Europea<sup>10</sup>, definidos de la siguiente forma (MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE, 2003; p. 2)<sup>11</sup>:

- (I) Distorsiones al funcionamiento del mercado y a la competencia (tres obstáculos): (1) informalidad (28 por ciento); (2) reglamentación de los mercados/productos (13 por ciento); (3) ordenamiento del territorio y burocracia en las licencias y demás procesos (24 por ciento);

---

<sup>10</sup> Véase en el resumen hecho en el “Quadro 3” [figura 3] del informe al que se ha hecho referencia.

<sup>11</sup> Delante de cada obstáculo figura un porcentaje – cuya suma completa el 100 por cien– que se traduce en la aportación de cada obstáculo para la diferencia verificada entre el PIB medio por hora de trabajo en paridades de poder adquisitivo de la Unión Europea y el portugués.

- (II) Contexto inductor de desventajas de costes: (4) prestación de servicios públicos (22 por ciento)<sup>12</sup>; (5) legislación laboral (13 por ciento)<sup>13</sup>;
- (III) Resultado de la interacción de los demás obstáculos: (6) herencia industrial<sup>14</sup> (porcentaje de aportación a las diferencias verificadas entre el PIB portugués y el de la Unión Europea no aplicable).

Cabe destacar el problema de la “informalidad”, que se traduce por el “*no cumplimiento de las obligaciones por los agentes económicos*” dada su potencia explicativa para la diferencia de productividad, es decir, reflejado por altos niveles de evasión fiscal (el impuesto sobre la renta de personas físicas, del impuesto de sociedades y el IVA), de las obligaciones sociales (las cotizaciones a la seguridad social, el pago de los salarios mínimos establecidos por la ley) y de las normas del mercado (entre otros, el nivel mínimo de calidad de los productos, los derechos de propiedad o las restricciones medioambientales).

Tras analizar este estudio, y el estudio de GAGO *et al.* (2003) cabe señalar que sus conclusiones son muy similares a las extraídas por LOPES (2002). Y lo mismo ocurriría si se hubieran analizado más estudios dedicados a encontrar los puntos que implican la débil productividad de la economía portuguesa, y su desventaja competitiva frente a los demás países de la Unión Europea. Todo esto es reflejado por los asuntos tratados en los subapartados siguientes.

---

<sup>12</sup> A pesar de que Portugal presenta un peso de la administración pública inferior a la media de la Unión Europea, su masa salarial es relativamente elevada, donde el efecto de desplazamiento del sector privado para lo público comprobado en el año 2001 fue aproximadamente del 51,1 por ciento. Este factor sumado a las insuficiencias en la prestación de los servicios públicos portugueses, aportan pérdidas de productividad importantes.

<sup>13</sup> Hay que indicar que la legislación laboral portuguesa ha sufrido un cambio profundo tras la publicación en ese mismo año (2003) del “*Código do Trabalho*” [código laboral], que permitió flexibilizar un poco más el excesivamente rígido mercado laboral portugués, cuya normativa venía desde los tiempos de la dictadura, y aglutinar en un solo documento la innumerable legislación dispersa sobre las cuestiones laborales.

<sup>14</sup> Como se ha visto, el obstáculo denominado “herencia industrial” resulta de la interacción de los demás obstáculos, es decir, los cinco obstáculos anteriores han generado una industria *muy fragmentada* y de *pequeña escala* y, además, hay una tendencia nacional para el posicionamiento de la industria portuguesa en industria con un bajo valor añadido o poco reconocidas por sus clientes (MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE, 2003; p. 15).

## 4.1.2. Tamaño de las empresas

La estructura del mercado portugués en relación al número de empresas de acuerdo con su tamaño y el número de personas empleadas, se caracteriza en su esencia por la pequeña dimensión (en su mayoría), de acuerdo con todos los sectores de la economía:

Cuadro 4.4. – Número de empresas de acuerdo con su tamaño en Portugal<sup>15</sup>

Tamaño de la empresa (n.º empleados)	Micro (de 1 a 9)	Pequeña (de 10 a 49)	Mediana (de 50 a 249)	Grande (más de 249)	Total
2007	1.050.112	42.951	6.054	914	1.100.031
	95,5%	3,9%	0,6%	0,1%	100,0%
2008	1.046.592	42.629	6.113	921	1.096.255
	95,5%	3,9%	0,6%	0,1%	100,0%

Fuente: elaboración propia con base en INE, *Sistema de Contas Integradas das Empresas* (2010)

Nota: Valores absolutos del número total de empresas, y porcentajes sobre el número total de empresas de acuerdo con su tamaño.

Cuadro 4.5. - Número de empleados por tamaño de la empresa en Portugal

Tamaño de la empresa (n.º empleados)	Micro (de 1 a 9)	Pequeña (de 10 a 49)	Mediana (de 50 a 249)	Grande (más de 249)	Total
2007	1.668.976	811.779	583.789	755.724	3.820.268
	43,7%	21,2%	15,3%	19,8%	100,0%
2008	1.659.462	806.047	590.415	805.802	3.861.726
	43,0%	20,9%	15,3%	20,9%	100,0%

Fuente: elaboración propia con base en INE, *Sistema de Contas Integradas das Empresas* (2010)

Nota: Valores absolutos del número total de empleados, y porcentajes sobre el número total de empleados de acuerdo con el tamaño de la empresa.

Tras el análisis de los cuadros 4.4. y 4.5. se puede destacar que el tejido empresarial portugués está constituido en casi su totalidad, aproximadamente el 99,9 por ciento, por PYMES (es decir, que en líneas generales, son empresas con menos de 250 trabajadores), que emplean entre el 79 y el 80 por ciento de la población activa ocupada (o no parada), donde las micro empresas representan el 95,5 por ciento del tejido empresarial, y emplean aproximadamente al 43 por ciento de la fuerza de trabajo de la economía portuguesa.

La iniciativa de la Unión Europea, más concretamente de la Dirección General de Empresa e Industria de la Comisión Europea, denominada como “Small Business Act”

<sup>15</sup> Los números contenidos en este cuadro corresponden a estimaciones.



(SBA)<sup>16</sup>, establece diez principios<sup>17</sup> para “guiar la formulación y ejecución de políticas, tanto a escala de [la] UE como de los Estados miembros”, así como un conjunto de propuestas legislativas, con el propósito del reconocimiento del papel central de las PYMES en la economía de la Unión Europea. Partiendo de esta preocupación reciente, la Comisión Europea ha publicado, hasta la actualidad, dos informes anuales (los de los años 2008 y 2009) sobre el estado actual de las PYMES en la Unión y fichas informativas sobre la iniciativa SBA que complementan los primeros, ambos abarcados en el programa *SME Performance Review*<sup>18</sup>.

De la ficha informativa portuguesa en materia de SBA, se obtiene lo siguiente:

**Cuadro 4.6. – PYMES en Portugal y UE-27 por tamaño de empresa en porcentaje del número de empresas y de empleados, y del valor añadido el 2008 en la economía empresarial no financiera<sup>19</sup>**

Tamaño de la empresa (n.º empleados)	Micro (de 1 a 9)		Pequeña (de 10 a 49)		Mediana (de 50 a 249)		Grande (más de 249)	
	Portugal	UE-27	Portugal	UE-27	Portugal	UE-27	Portugal	UE-27
<b>Empresas</b>	94,6%	91,8%	4,7%	6,9%	0,6%	1,1%	0,1%	0,2%
<b>Empleados</b>	42,1%	29,7%	23,0%	20,7%	16,3%	17,0%	18,6%	32,6%
<b>Valor añadido</b>	24,0%	21,0%	22,3%	18,9%	21,0%	18,0%	32,7%	42,1%

Fuente: elaboración propia con base en COMISSÃO EUROPEIA (2009; p. 1)

Nótese que si se centra la atención en los sectores de la industria y servicios no financieros, las PYMES en Portugal representan aproximadamente el 99,9 por ciento del número total de empresas, que emplean entorno al 81,4 por ciento de la fuerza de trabajo y contribuyen a la economía portuguesa en general con un valor añadido del 67,3 por ciento frente a las grandes empresas.

No obstante, como se indica en la ficha informativa a la que se ha hecho referencia (COMISSÃO EUROPEIA, 2009) y tras analizar los diez principios (como se ha visto,

<sup>16</sup> UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008).

<sup>17</sup> Los diez principios son: I) Espíritu empresarial; II) Segunda oportunidad; III) Pensar primero a pequeña escala; IV) Administración con capacidad de respuesta; V) Contratación pública y ayudas estatales; VI) Financiación; VII) Mercado único; VIII) Cualificaciones e innovación; IX) Medio ambiente; X) Internacionalización.

<sup>18</sup> Véase la siguiente dirección en Internet: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index_en.htm).

<sup>19</sup> Además de los servicios financieros, no incluye, entre otros, los sectores de la Agricultura y de la actividad pesquera o de educación – incluye los sectores del NACE rev. 1.1 de C a I y el K.

definidos por diez grupos de indicadores que se pueden medir<sup>20</sup>) de la SBA por comparación con la media de la Unión Europea de los 27, Portugal presenta buenos niveles (por encima de la media de la UE-27) de “espíritu empresarial”<sup>21</sup> y de “administración con capacidad de respuestas”<sup>22</sup>. Además, presenta niveles iguales a la media europea en tres de los otros indicadores “mercado único”<sup>23</sup>, “cualificaciones e innovación”<sup>24</sup> e “internacionalización”<sup>25</sup>. Pero, lo que podrá ser bastante revelador del estado actual de la situación financiera portuguesa, en términos de “financiación”<sup>26</sup> Portugal presenta un nivel muy por debajo de la media de la Unión a 27.

#### 4.1.3. Mercado de capitales portugués y fuentes de financiación

Actualmente, el mercado de valores mobiliarios portugués pertenece al grupo internacional *NYSE Euronext*, donde se negocian, entre otros productos, acciones, bonos o derivados. No obstante, el sistema financiero portugués se caracteriza por orientarse hacia el mercado bancario de la deuda, al contrario de los mercados de capitales, tanto de acciones, bonos o fondos, situación que reflejan los datos siguientes:

---

<sup>20</sup> Cabe señalar que estos indicadores son meros referenciales, con problemas aún al nivel de la metodología, que, por ejemplo, en algunos de los diez grupos de indicadores no fue posible recopilar información relevante y válida en términos científicos. Para más información sobre la metodología utilizada, consúltase KWAACK (2010), investigador del grupo EIM (*Business and Policy Research*), subcontratado por la Dirección General de la Empresa e Industria para ejecutar los objetivos y las metodologías para la SBA.

<sup>21</sup> La UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008; p. 4) define como “*Establecer un marco en el que los empresarios y las empresas familiares puedan prosperar y en el que se recompense el espíritu empresarial*”.

<sup>22</sup> La UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008; p. 4) define como “*Hacer a las administraciones públicas permeables a las necesidades de las PYME[S]*” o como define KWAACK (2010; p. 7) “[...] *sean más receptivas [...]*” [traducción del autor].

<sup>23</sup> La UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008; p. 4) define como “*Ayudar a las PYME[S] a beneficiarse más de las oportunidades que ofrece el mercado único*”.

<sup>24</sup> La UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008; p. 4) define como “*Promover la actualización de las cualificaciones en las PYME[S] y toda forma de innovación*”.

<sup>25</sup> La UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008; p. 4) define como “*Animar y ayudar a las PYME[S] a beneficiarse del crecimiento de los mercados*”.

<sup>26</sup> La UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008; p. 4) define como “*Facilitar el acceso de las PYME a la financiación y desarrollar un marco jurídico y empresarial que propicie la puntualidad de los pagos en las transacciones comerciales*”.

**Cuadro 4.7. – Datos bursátiles agregados para Portugal, Reino Unido, Zona Euro y Unión Europea**

<b>(a) Número de empresas cotizadas en bolsa</b>								
<b>Años</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Portugal</b>	63	55	52	48	47	47	49	48
<b>Reino Unido</b>	2.405	2.311	2.486	2.759	2.913	2.588	2.415	2.179
<b>Zona Euro</b>	6.396	6.954	6.870	6.722	6.491	6.510	6.700	6.516
<b>Unión Europea</b>	14.965	14.987	14.573	14.421	13.188	12.533	12.342	11.946
<b>(b) Capitalización bursátil en porcentaje del PIB</b>								
<b>Portugal</b>	34%	37%	39%	36%	53%	59%	28%	43%
<b>Reino Unido</b>	116%	132%	128%	134%	156%	138%	70%	129%
<b>Zona Euro</b>	51%	58%	61%	63%	80%	85%	38%	49%
<b>Unión Europea</b>	61%	69%	72%	74%	92%	92%	41%	60%
<b>(c) Valor total de las acciones negociadas en bolsa en porcentaje del PIB</b>								
<b>Portugal</b>	16%	14%	21%	22%	36%	65%	34%	20%
<b>Reino Unido</b>	118%	119%	168%	183%	174%	369%	244%	156%
<b>Zona Euro</b>	65%	55%	62%	73%	95%	123%	85%	46%
<b>Unión Europea</b>	71%	64%	78%	89%	105%	159%	104%	59%

Fuente: elaboración propia con base en Banco Mundial, *Indicadores del desarrollo mundial*

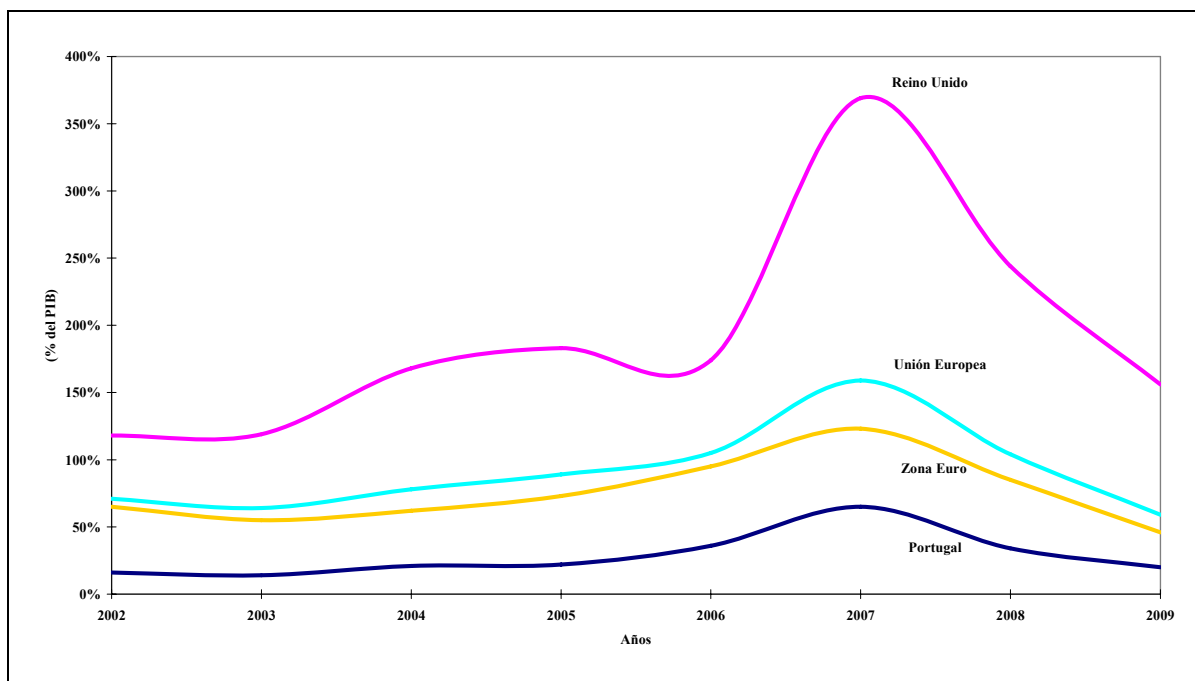
En los tres indicadores – (a), (b) y (c) – presentados en el Cuadro 4.7., Portugal presenta niveles por debajo no solamente de la media de la Unión Europea, sino también de la Zona Euro, y de formas más contundente del Reino Unido. El sistema financiero del Reino Unido se define como uno de los más marcadamente orientados hacia el mercado<sup>27</sup> – junto con los Estados Unidos.

Analizando el último indicador – (c) Valor total de las acciones negociadas en porcentaje de PIB (en el año) – da una idea de la importancia y de la dinámica del mercado, fundamentalmente por comparación con el indicador (b). En términos gráficos, las diferencias son más fáciles de detectar, estableciendo el contraste entre Portugal y el Reino Unido (un mercado fuerte, por ejemplo, para los planes de propiedad de acciones, de acuerdo con lo que se ha visto en los capítulos anteriores), y la posición del Reino Unido frente a las demás zonas elegidas – tanto la Zona Euro, de la cual no forma parte, como de la Unión Europea de los 27 Estados miembros.

<sup>27</sup> La consideración del Reino Unido en el cuadro, se debió a la tipificación de su sistema financiero como uno de los más orientados hacia el mercado, asimismo como que es un Estado miembro de pleno derecho de la Unión Europea y no pertenece a la Zona Euro – en este último caso, sirve para reforzar la idea del desarrollo de los mercados de capitales británicos frente a los demás en la Unión Europea.

Las diferencias podrán ser más fácilmente detectadas mediante el Gráfico 4.1., donde se ha introducido la variable a la que se ha hecho referencia:

**Gráfico 4.1. – Valor total de las acciones negociadas en bolsa en porcentaje del PIB**



Fuente: elaboración propia con base en los datos contenidos en el Cuadro 4.7., apartado (c).

Tras los últimos estudios sobre los efectos de los sistemas financieros en el crecimiento económico, la radicalización entre los resultados proporcionados por las dos modalidades contrastadas no se verifica, ni se puede caracterizar un país disponiendo de un sistema financiero exclusivamente basado en el mercado, o en el sistema bancario, teniendo en consideración el sistema financiero (DEMIRGÜÇ-KUNT y LEVINE, 2001). Es decir, que si un determinado sistema financiero es mejor para el crecimiento de la economía, CHAKRABORTY y RAY (2006) o VITOLS (2001) no encuentran esa relación lineal con el *momento de la industrialización*<sup>28</sup>. ALLEN y GALE (2000) afirman que la asignación de recursos en las economías modernas es un factor crucial, y que las diferencias entre los sistemas financieros no explican diferentes niveles de desarrollo de los países. Analizando

<sup>28</sup> VITOLS (2001) define como el “*timing of industrialization*”, cuando se parte del principio que los países que han sufrido un proceso de industrialización más temprano – como se verificó en el Reino Unido y en los Estados Unidos – caracterizados por un sistema financiero basado en el mercado, y que los países que han tardado en este proceso – que el autor indicó como ejemplo, Alemania y Japón – han adoptado un sistema financiero basado en los bancos para alcanzar los primeros, tras el tiempo perdido.

cinco de las economías más desarrolladas del mundo, ALLEN y GALE (2000; p. 3), hacen un resumen de los sistemas financieros que dominan las diferentes economías, destacando la importancia de los mercados financieros<sup>29</sup>, el grado de concentración de los bancos y el mercado por el control empresarial<sup>30</sup>. Todo esto queda reflejado en la Figura 4.1:

**Figura 4.1. – Visión de conjunto de los sistemas financieros<sup>31</sup>**

	Estados Unidos	Reino Unido	Japón	Francia	Alemania
Mercados financieros	Central	Central	Desarrollado	Relativamente no importante	No importante
Bancos	Competencia - Concentración →				
Gobierno corporativo exterior	Adquisiciones hostiles	Adquisiciones hostiles	Sistema de Banco Principal		Sistema de "Hausbank"

Fuente: ALLEN y GALE (2000; p. 4) [traducción del autor]

De acuerdo con lo hecho referencia anteriormente, las diferencias entre los sistemas financieros por sí solos no explican el grado de desarrollo de una determinada economía. DEMIRGÜÇ-KUNT y LEVINE (2001) tras analizar un grupo de 150 países (donde solamente 63 disponían de la información completa) a principios de los años 90 del siglo pasado, hicieron comparaciones según tres categorías: i) el desarrollo económico con el

<sup>29</sup> Como definen los autores “*todos los mercados organizados de valores negociables, como las acciones, los bonos, los contratos de futuros y opciones*” (ALLEN y GALE, 2000; p. 4). Donde “central” significa que los mercados financieros desempeñan el papel principal en la asignación de recursos a las empresas.

<sup>30</sup> “Adquisiciones hostiles”, significa, que el instrumento privilegiado de estos países para el control de las empresas, que se hace a través de los mercados de capitales, donde una empresa ineficiente o con un bajo rendimiento podrá ser adquirida por inversores exteriores para disciplinar la dirección de la misma. En los demás casos, los bancos normalmente asumen el papel de control de los directivos. ALLEN y GALE (2000; p. 5) afirman que “*la monitorización ejercida por los bancos produce los mismos efectos de supervisión exterior que las adquisiciones hostiles*”.

<sup>31</sup> Para más información sobre los asuntos que siguen a continuación y sus implicaciones, ya que se alejan del tema principal del trabajo: i) “Sistema de Banco Principal” en Japón, consúltese por ejemplo el conjunto de estudios en el libro editado por AOKI y PATRICK (1994), o, por ejemplo, los artículos de AOKI (1990), SHEARD (1989), o WEINSTEIN y YAFEH (1998); ii) “Sistema de Hausbank”, un sistema de control de las empresas dirigida por los bancos, que reciben depósitos de acciones de sus clientes que les conceden el beneficio de ejercer los derechos en su nombre, que conjuntamente con las participaciones directas en el capital de las empresas, facilitan una gran participación de los bancos en las juntas directivas y relaciones de largo plazo entre ambas instituciones – al efecto consúltese, por ejemplo, CABLE (1985) o GORTON y SCHMID (2000).

desarrollo de los mercados de capitales, de las entidades financiera no bancarias y los bancos; ii) el desarrollo económico con los sistemas basados en los bancos frente los basados en el mercado; iii) los determinantes jurídicos, normativos, fiscales y macroeconómicos de la estructura financiera<sup>32</sup>.

De acuerdo con el estudio al que se ha hecho referencia, una vez que los autores desglosaron los países estudiados en dos grupos básicos: economías financieramente subdesarrolladas y economías financieramente desarrolladas<sup>33</sup>, donde en cada uno se ha impartido por sistemas financieros basados en el mercado o en el sistema bancario. Se obtuvieron los siguientes resultados para los dos países utilizados en este apartado:

**Cuadro 4.8. – Resumen de la clasificación del país de acuerdo con la estructura financiera**

	Índice de estructura <sup>34</sup>	Sistema Financiero	Crédito concedido / PIB	Valores negociados / PIB
<b>Portugal</b>	-0,75	Bancos	<b>0,54</b>	0,05
<b>Reino Unido</b>	0,92	Mercado	<b>1,14</b>	<b>0,55</b>
<b>Media</b>	0,03	Equilibrio	0,48	0,17

Fuente: elaboración propia con base en los datos contruidos por DEMIRGÜÇ-KUNT y LEVINE (2001)

Tras analizar el Cuadro 4.8., se verifica lo ya mencionado al inicio de este apartado. El sistema financiero portugués se basa fuertemente en el sistema bancario (a diferencia del sistema financiero del Reino Unido). Ambos países se alejan de la media (equilibrio entre el desarrollo del sistema bancario y el desarrollo del mercado de capitales). Por encima de Portugal, al respecto del índice de estructura (y dentro del grupo de países con economías financieramente desarrolladas<sup>35</sup>, solamente se encuentran tres países Panamá, Túnez y

<sup>32</sup> Se puede consultar un resumen muy breve de sus principales conclusiones generales en DEMIRGÜÇ-KUNT y LEVINE (2001, p. 83)

<sup>33</sup> Para la calificación de “desarrollada” o “no desarrollada”, DEMIRGÜÇ-KUNT y LEVINE (2001; p. 119) han definido que las economías estudias sobrepasen, al menos, la media global de la muestra de uno de los dos indicadores siguientes: a) Total de crédito concedido por los bancos al sector privado en porcentaje del PIB; b) Total valores negociados en bolsa en porcentaje del PIB.

<sup>34</sup> El “índice de estructura” es un indicador que agrega tres indicadores de la estructura financiera basada en las medidas de tamaño, actividad y eficiencia de los mercados y del sector bancario – es decir, resulta de un promedio de esos indicadores, donde los valores más altos para el *índice de estructura* significan un mayor grado de desarrollo del mercado de valores en relación con el desarrollo del sistema bancario, para cada economía estudiada.

<sup>35</sup> Nótese que Portugal apenas superó la media, y por unos escasos seis puntos porcentuales, en el indicador “crédito concedido en porcentaje del PIB”, mientras el Reino Unido superó no solamente esto, sino que además, superó el indicador “valores negociados en porcentaje del PIB”, y en ambos lo hizo con un margen importante.

Chipre (con índices de -0,92; -0,88 y -0,77; respectivamente), todos por debajo de la media del grupo (economías financieramente desarrolladas basadas en el sistema bancario), que fue de -0,44.

#### 4.1.4. Relaciones laborales

Casi han pasado cuatro décadas desde el fin de la dictadura – que dominó el régimen político portugués entre los años 1926 y 1974 –, provocada por el proceso revolucionario que se conoce como la “Revolución de los Claveles” (el 25 de abril de 1974), y las relaciones laborales portuguesas sufren aún de un conflicto fuertemente ideológico que aleja las posiciones de los interlocutores sociales. BARRETO y NAUMANN (1998; p. 423) denotan eso mismo tras la conclusión de su estudio: *“La visión altamente politizada y el dominio de las relaciones de suspicacia entre los actores es un legado del período de transición [de la dictadura hacia la democracia] cuyos efectos se producen en los pasos vacilantes que aún subsisten frente a la modernización del sistema portugués de relaciones laborales”*.

En este estudio ya se ha llegado a la conclusión de la posición débil de países como Portugal, Italia y España frente a los Estados miembros de la Unión Europea más desarrollados en relación con las relaciones laborales, en concreto en la participación directa de los trabajadores en la empresa a través de mecanismos de consulta y de delegación de responsabilidades<sup>36</sup>, así como las posibles implicaciones que puede conllevar para el desarrollo de esquemas de participación financiera en esos países.

En el trabajo conciso de NAUMANN (2009) para el Observatorio Europeo de Relaciones Laborales<sup>37</sup> sobre el perfil del país en cuestión de relaciones laborales, se indica que hay una fuerte tradición nacional de la representación representativa, particularmente de las negociaciones colectivas establecidas entre las confederaciones empresariales y las dos grandes centrales sindicales (UGT y CGTP).

La Constitución de la República Portuguesa prevé, en su artículo 92<sup>38</sup>, la existencia del *Conselho Económico e Social* (Consejo Económico y Social), que tiene las funciones

---

<sup>36</sup> Al efecto, consúltase el apartado 1.5. de este trabajo.

<sup>37</sup> Más conocido por su designación y siglas en inglés: *European Industrial Relations Observatory (EIRO)*

<sup>38</sup> PORTUGAL: LEI CONSTITUCIONAL N.º 1/2005, *Constituição da República Portuguesa* en la Parte II – Organización Económica; Título II – Planes.

fundamentales de consulta y concertación en materia de las grandes opciones y de los planes de desarrollo económico y social del país que servirán de base a todas las políticas socioeconómicas planteadas en el país. En este órgano, en su plenario, está constituido por 66 miembros nominales y efectivos, donde se incluyen un presidente del órgano y cuatro vicepresidentes, representantes del gobierno (8 miembros), sindicatos (las dos centrales sindicales a las que se hizo referencia anteriormente, con cuatro miembros cada una), organizaciones empresariales, representantes de los gobiernos regionales y locales, otros intereses (como, entre otros, el sector cooperativo, colegios profesionales, instituciones de solidaridad social) y personalidades de mérito reconocido. No obstante, lo más importante es una de las tres comisiones que se forman a partir de este órgano, denominada por *Comissão Permanente de Concertação Social* (Comisión Permanente de Concertación Social), que es órgano tripartido, que incluye las principales confederaciones empresariales, las dos centrales sindicales y el gobierno portugués, que tiene como función principal la promoción del diálogo social entre los interlocutores sociales con vista al planteamiento de acuerdos en materia sociolaboral, donde destaca la fijación de los niveles del salario mínimo social.

En materia de la negociación colectiva, es impartida por ramas de actividad – los acuerdos sectoriales – que, según NAUMANN (2009; p. 4), cubre un 94 por ciento del total de la fuerza de trabajo del sector privado portugués, que se enfocan en el planteamiento de las retribuciones y del tiempo de trabajo; donde los demás, son establecidos por acuerdos entre grupos de empresas y los trabajadores, o incluso al nivel de la propia empresa. No obstante, se asiste a una descentralización creciente, con el aumento significativo del número de acuerdos laborales al nivel de la empresa, aunque abarquen aún un porcentaje mínimo de trabajadores a escala nacional. Los acuerdos colectivos sectoriales, apenas han descendido de un 94 por ciento en el año 2007 al 93,8 por ciento en el año 2008, de la fuerza de trabajo (NAUMANN, 2009; p. 5). Por otro lado, la propia densidad sindical, o mejor, el ratio del número de individuos que son retribuidos por su trabajo y que son miembros de sindicatos, dividido por el número total de individuos que son retribuidos por su trabajo, manifiesta una tendencia decreciente, de la misma forma se verifica en términos medios en los países de la OCDE. Al efecto, véase el cuadro 4.9., donde se establecen algunas comparaciones internacionales en relación a la densidad sindical:



**Cuadro 4.9. – Densidad sindical en algunos países europeos (en porcentaje)**

	1978	1981	1985	1990	1995	2000	2006	2007	2008
<b>Portugal</b>	60,8%	53,5%	44,6%	28,0%	25,4%	21,6%	20,8%	20,8%	20,4%
<b>España</b>	n.d.	8,3%	10,2%	12,5%	16,3%	16,7%	14,6%	14,2%	14,3%
<b>Francia</b>	20,5%	17,8%	13,6%	10,3%	8,9%	8,1%	7,7%	7,6%	7,7%
<b>Reino Unido</b>	48,3%	50,0%	44,3%	38,2%	33,1%	30,2%	28,1%	27,9%	27,1%
<b>Suecia</b>	77,0%	78,3%	81,3%	80,0%	83,1%	79,1%	75,1%	70,8%	68,3%
<b>OCDE</b>	33,9%	31,3%	28,2%	26,0%	23,9%	20,4%	18,2%	18,0%	17,8%

Fuente: elaboración propia a partir de *Online OECD Employment database*

Nota: “n.d.” significa datos no disponibles

El descenso de la densidad sindical en Portugal se confirma en el Cuadro 4.9., en línea con el descenso generalizado de la influencia de los sindicatos en los países de la OCDE, aunque de una forma más acentuada, por encima de la media del total de países. Los porcentajes de los años 1978 y 1981, reflejan lo que se ha mencionado al inicio de este apartado, que Portugal tiene unos niveles elevados de densidad sindical altamente relacionados con el fuerte matiz ideológico que ha caracterizado las relaciones laborales tras la revolución de abril del año 1974. En España, a pesar de la densidad sindical estar algunos puntos porcentuales por debajo de la media, se dio el fenómeno contrario, un ascenso de un 8,3 por ciento en el año 1981 para estabilizarse entorno al 14 por ciento en los últimos años de la primera década de este siglo. Francia y Reino Unido se eligieron fundamentalmente por lo que se puso de manifiesto en los capítulos anteriores en cuanto a los altos niveles de participación financiera de los trabajadores y, además, porque Francia es tradicionalmente, a la par de los Estados Unidos, un país que sistemáticamente viene presentado niveles bajos de densidad sindical. Suecia ha sido elegida porque, conjuntamente con los países nórdicos – en concreto Noruega, Finlandia y Dinamarca, con 53,3; 67,5 y 67,6 por ciento de densidad sindical, respectivamente, en el año 2008; suele presentar niveles muy fuertes de sindicación.

En términos de la acción sindical, a pesar de haberse verificado un descenso constante desde los periodos revolucionarios, desde mediados de las década de 1970, NAUMANN (2009; p. 5) identifica dos factores que la impulsan actualmente: (1) la restructuración de las carreras profesionales y (2) la movilidad en el sector público del Estado.

Los resultados de la acción sindical representados por la frecuencia de huelgas, ha dado como resultado los datos que se muestran a continuación:

**Cuadro 4.10. – Resultados de la acción sindical en algunos países europeos<sup>39</sup>**

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>(a) Número de huelgas</b>					
Portugal	170	122	126	172	110
España	674	707	669	779	751
Francia	785	699	736	n.d.	n.d.
Reino Unido	133	130	116	158	142
Suecia	15	21	14	9	14
<b>(b) Número de trabajadores participantes (miles de trabajadores)</b>					
Portugal	30,3	31,9	21,7	34,2	29,4
España	728,5	555,8	3.31,3	499,2	492,2
Francia	1.226,5	226,1	1.113,6	1.102,6	1.087,5
Reino Unido	151	293	93	713	745
Suecia	80,5	2,8	0,6	1,8	3,6
<b>(c) Número de días de trabajo perdidos por 1000 trabajadores</b>					
Portugal	19,5	16,8	10	16,1	7,7
España	45,6	248,9	40,2	47,1	58,1
Francia	200,7	33,1	151	117	128
Reino Unido	19	34	6	28	38
Suecia	161,5	3,9	0,1	0,5	3,2

Fuentes: elaboración propia con base en CARLEY (2008) para los años 2003 y 2004 y CARLEY (2010) para los demás.

Notas: "n.d." significa datos no disponibles; para Portugal solamente se incluyen los datos relativos al sector privado; para Francia, datos de encuesta en empresas con más de 10 empleados, no incluye el sector agrícola; para Reino Unido se incluyen las huelgas "no legales" y los cierres patronales, las paralizaciones donde participen menos de 10 trabajadores o no duren más de 1 día no son imputadas, no obstante, si la suma de días de paralización son igual o superior a 100, se incluyen los datos; para Suecia los datos cubren las huelgas "no legales" y los cierres patronales.

Analizando el Cuadro 4.10. se pone de manifiesto en lo relativo a la acción sindical, que España y Francia presentan relaciones laborales más conflictivas que los demás países incluidos en el cuadro, donde es curioso señalar – recurriendo al Cuadro 4.9. – que ambos los países, de entre este grupo, son los que presentan un menor densidad sindical. No obstante, hay que tener cuidado en este análisis debido a las limitaciones de los datos disponibles, a las que se hizo referencia en las notas del Cuadro 4.10. Por ejemplo, Portugal no incluye los datos relativos al sector público, ni las huelgas generales y las demás de índole política e ideológica convocadas por las dos centrales sindicales debido a la fuerte reestructuración de la administración pública portuguesa (NAUMANN, 2009; p. 5) y de las carreras de los funcionarios públicos, aún con un fuerte peso en la economía nacional.

<sup>39</sup> A efectos de comparación, se ha optado por considerar los países incluidos en el cuadro anterior en este mismo apartado, por las mismas razones allí expuestas.

El número medio de días de trabajo perdidos por 1.000 trabajadores en los 25 países analizados por CARLEY (2010) es de 30,6<sup>40</sup> – donde Portugal presentó una media de 11,3 días de trabajo perdidos por 1.000 trabajadores, España 60,4 días, Francia 132 días, Reino Unido 23,8 días y Suecia 6,2 días. Una vez más se apela a la precaución en el análisis de estos datos promedio.

Al mismo tiempo, es importante analizar los motivos subyacentes a la realización de huelgas en los últimos tres años del análisis. Según los datos divulgados por el GABINETE DE ESTRATÉGIA E PLANEAMENTO<sup>41</sup> (2009a; p. 13) tres cuartas partes de las huelgas realizadas en el sector privado entre los años 2005 y 2007, se deben a reivindicaciones salariales y de mejoras de las condiciones de trabajo, respectivamente un 76, 71,6 y 74,9 por ciento, tal y como se puede comprobar en el cuadro siguiente, en el que se añaden los años del 2003 y 2004<sup>42</sup> (GABINETE DE ESTRATÉGIA E PLANEAMENTO, 2009b):

**Cuadro 4.11. – Reivindicaciones que motivaran las huelgas (porcentaje del total de huelgas)**

<b>Reivindicaciones</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Salariales</b>	48,2%	39,0%	55,2%	44,4%	40,1%
<b>Condiciones de Trabajo</b>	23,3%	26,1%	20,8%	27,2%	34,8%
<b>Empleo y educación y formación profesionales</b>	14,2%	10,5%	10,8%	12,8%	9,7%
<b>Las demás reivindicaciones</b>	14,3%	24,4%	13,2%	15,6%	15,4%

Fuente: elaboración propia con base en GABINETE DE ESTRATÉGIA E PLANEAMENTO (2009a; p. 13) y (2009b; p. 21)

A pesar de se hubiere verificado un descenso importante de las reivindicaciones salariales, de más de 10 puntos porcentuales en los últimos años, las reivindicaciones relacionadas con las condiciones de trabajo (por ejemplo, las condiciones de higiene y seguridad en el trabajo) se han incrementado hasta un 34,8 por ciento de las reivindicaciones utilizadas para la realización de las huelgas. Otro dato importante, que no se refleja en el cuadro, es los resultados alcanzados con la huelgas, es decir, si las reivindicaciones subyacentes a la realización de la huelga han sido conseguidas total,

<sup>40</sup> Este indicador incluye a Noruega y a todos los países de la Unión Europea a 27, excepto Bulgaria, República Checa y Grecia. Además, hay cuatro países que solamente presentan su media para los años de 2005 a 2007: Eslovenia, Francia, Luxemburgo, Portugal; y otros seis para los años de 2005 a 2008: Alemania, Austria, Bélgica, Letonia, Lituania y Rumania.

<sup>41</sup> Organismo de estudios y planeamiento perteneciente al Ministerio del Trabajo portugués.

<sup>42</sup> En el año 2002 se dio una importante quiebra en la serie estadística, que no permite establecer una comparación uniforme entre las diversas reivindicaciones que han motivado las huelgas.

parcialmente o, rechazadas. En el año 2007, aproximadamente el 72,3 por ciento de las reivindicaciones fueron rechazadas y solamente un 9,7 por ciento se consiguieron en su totalidad, mientras que un 18 por ciento se consiguieron parcialmente (GABINETE DE ESTRATÉGIA E PLANEAMENTO, 2009b; p. 22). Desde el año 1995 hasta el año 2007, una media de un 77,5 por ciento de las reivindicaciones fueron rechazadas, donde el punto máximo se alcanzó en el año 1996 con un 88,7 por ciento, y el mínimo en el año 2006 con un 67,8 por ciento<sup>43</sup>.

Finalmente, en lo relativo a la participación de los trabajadores en los asuntos de la empresa, tanto a través de los comités de empresa como de los representantes sindicales, la Unión Europea ha publicado una directiva en el año 2002 donde se pretendía establecer “*un marco general relativo a la información y a la consulta de los trabajadores*” (UNIÓN EUROPEA: PARLAMENTO EUROPEO y CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, 2002), con trasposición obligatoria para los ordenamientos jurídicos nacionales hasta el 23 de marzo de 2005. No obstante, la diversidad de las formas que adoptan las relaciones laborales en Europa sigue siendo un hecho ineludible, incluso después de normativas subsecuentes en esta materia, los Estados miembros pueden diferir en aspectos como (EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS, 2011; p. 38): (i) los términos de la representación de los intereses de los trabajadores al nivel del lugar de trabajo; (ii) el papel de los sindicatos; (iii) la codeterminación y la participación de los trabajadores en la junta directiva; (iv) el papel y las prácticas de la negociación colectiva.

Como se ha visto, Portugal se caracteriza por la negociación colectiva sectorial. Además, Portugal dispone de un sistema de representación colectivo de los intereses de los trabajadores al nivel de la empresa que se podrá constituir por comités de empresa (y subcomités), por comités de empresa europeos y por asociaciones sindicales<sup>44</sup>, previéndose la propia representación en la junta directiva. NAUMANN (2009; pp. 6-7), refleja eso mismo en su estudio resumido sobre el perfil de las relaciones laborales en Portugal,

---

<sup>43</sup> Curiosamente, tanto el año 1996, como el 2006, fueran los primeros años completos de gobierno tras la realización de *elecciones legislativas* en Portugal, donde tuvo lugar la transición de un gobierno de derechas hacia un gobierno de izquierdas.

<sup>44</sup> Éste es un derecho consagrado constitucionalmente (artículo 54 de la CRP), previsto en la legislación laboral portuguesa, es decir, en el *Código do Trabalho* en su Título III dedicado a los derechos colectivos, Capítulo I en lo relativo a las estructuras de representación colectiva de los trabajadores (artículos 451 a 505).

señalando los puntos más importantes. Por ejemplo, los comités de empresa, tras sus derechos de información y consulta, tienen que ser oídos en el planteamiento del reglamento interno de la empresa, en la alteración de los horarios de trabajo y demás condiciones de trabajo, en los planes de suspensión temporal de la producción o de despido colectivo, en general la Constitución portuguesa ya garantiza que los comités de empresa deberán participar en los procesos de restructuración de la empresa, con especial enfoque en los planes de educación y formación profesionales.

Además de los comités de empresa, como se ha visto, a los sindicatos se les conceden derechos similares a los de los comités de empresa, pero con el poder exclusivo de convocar huelgas y firmar los acuerdos colectivos (NAUMANN, 2009; p. 6). Es decir, equivalen a los comités de empresa (a pesar de que estos últimos estén muy poco difundidos en relación con los sindicatos en las empresas portuguesas), disponen de los mismos derechos de información, consulta y participación, pero tienen, al mismo tiempo, el derecho de parar la producción de bienes y servicios, y de negociar las condiciones de trabajo, desde que están encuadrados en la ley. En cada empresa, de acuerdo con su tamaño existen representantes sindicales que eligen el comité sindical o intersindical. En materia de salud, de seguridad y de higiene en el trabajo, hay también derechos de información y de consulta por parte de representantes elegidos por los trabajadores de acuerdo con la dimensión de la empresa.

#### 4.1.5. Recursos humanos y prácticas de formación

De acuerdo con lo que se ha hecho referencia en el capítulo anterior, las empresas que combinan sus esquemas de participación financiera con las demás formas de participación con el objetivo de convertirse en organizaciones de trabajo de alto rendimiento, son aquéllas que presentan formas más eficaces de compensación a los trabajadores. PENDLETON *et al.* (2001; pp. 77-78) señalan que una gestión de los recursos humanos bien desarrollada conduce a una mayor probabilidad de la introducción de esquemas de participación financiera en la empresa, donde la propiedad de los trabajadores sale tanto más beneficiada cuanto más alto sea el nivel organizacional donde se ubica la gestión de los recursos humanos, lo que implica la toma de decisiones sobre, por ejemplo, el reparto de capital.

La función de la gestión de los recursos humanos y su dirección estratégica es, de hecho, un tema muy amplio que no compete a este estudio hacer referencia al mismo con exhaustividad, y principalmente en este capítulo donde se procura hacer un breve resumen del estado actual de Portugal en determinados puntos clave que podrán explicar su bajo desarrollo en materia de participación financiera frente a los demás países que con él comparten el espacio comunitario. Sin embargo, la gestión estratégica de los recursos humanos y sus prácticas en las empresas portuguesas es un tema al que es necesario hacer referencia, aunque sólo sea, porque la política de compensación es una de las funciones indisociables de la gestión moderna de los recursos humanos, conjuntamente con la políticas de contratación y planificación; selección del personal; educación, formación profesional y desarrollo; y la evaluación del desempeño y del potencial de los recursos humanos. PENDLETON *et al.* (2001) parten de la relación planteada por el artículo fundamental de BECKER y HUSELID (1998), donde establecen estas medidas como cruciales para encontrar la relación entre que el sistema de los recursos humanos de alto rendimiento podrá obtener efectos fuertes y positivos en el rendimiento de la empresa. No obstante, esto no invalida que se puedan utilizar otras medidas<sup>45</sup>.

Si embargo, en este apartado la cuestión no radica en la medida a elegir para demostrar el mayor o menor desarrollo de Portugal frente a sus socios europeos en materia de gestión estratégica de los recursos humanos, si no en encontrar fuentes de datos fiables y suficientemente actualizadas para que se pueda, al menos, plantear el estado del arte de las prácticas de recursos humanos en las empresas portuguesas.

CAMPOS E CUNHA *et al.* (2004) centran su estudio en las políticas de recursos humanos utilizadas en España y Portugal, más en un sentido comparativo entre ambos, que en un estudio descriptivo de la políticas seguidas por cada país de forma aislada. Los datos en los que se han basado para plantear sus conclusiones provienen, fundamentalmente, de la encuesta CRANET 1999/2000, cuya información solamente está disponible para los investigadores involucrados en el centro de investigación coordinado por la Cranfield School of Management en Inglaterra. De acuerdo con la encuesta, y en lo relativo a la

---

<sup>45</sup> Al efecto, véanse, por ejemplo, los trabajos de: (a) DELERY y DOTY (1996) y sus enfoques sobre la gestión estratégica de los recursos humanos, en los que utilizan siete medidas como, las oportunidades de carrera internas, sistemas de formación, evaluación, planes de reparto de beneficios, grado de seguridad del empleo, definición de las tareas y descripción del puesto de trabajo; (b) SCHULER y JACKSON (1987 y 1989), citados por los primeros, establecen un conjunto más amplio de indicadores.

importancia de la función de los recursos humanos en la empresa, en Portugal solamente un 30 por ciento de las juntas directivas de las empresas encuestadas disponen de representación de la función de los recursos humanos (frente a un 54 por ciento de media en las empresas europeas y un 71 por ciento en empresas españolas encuestadas<sup>46</sup>), cuya presencia se considera esencial para el desarrollo e implementación de sus prácticas al nivel estratégico de la empresa (CAMPOS E CUNHA *et al.*, 2004; pp. 171-172).

En relación con las políticas de contratación y selección de los recursos humanos, Portugal presenta, según el estudio, una propensión para “contratar” dentro de la empresa, a través de promociones de puesto de trabajo, dada su rigidez de las leyes laborales, donde la flexibilidad funcional es más asequible que la flexibilidad numérica. Los métodos para mejorar la contratación y el mantenimiento de los trabajadores en la empresa son bastante distintos y puestos en práctica con mayor o menor intensidad en los diferentes países. Tras lo que se afirma al inicio de este párrafo, se tiene para Portugal:

**Cuadro 4.12. – Métodos para mejorar la contratación y el mantenimiento de los trabajadores (en porcentaje)**

<b>Contratación externa</b>	11
<b>Reciclaje laboral</b>	58
<b>Aumento de las retribuciones</b>	43
<b>Traslado del personal</b>	8
<b>Mejora del imagen de la empresa</b>	15

Fuente: elaboración propia con base en CAMPOS E CUNHA *et al.* (2004; p. 175) [traducción del autor]

Tras analizar el Cuadro 4.12. se verifica que, de acuerdo con los datos de la encuesta, las empresas portuguesas procuran captar los recursos humanos desde el interior de la empresa con políticas de reciclaje de sus tareas, con el aumento de los sueldos, a diferencia de la contratación desde el exterior, e incluso a través de la movilidad de su personal – los problemas de la rigidez laboral a los que se ha hecho referencia (CAMPOS E CUNHA *et al.*, 2004; pp. 173-175).

<sup>46</sup> Aunque, este porcentaje sea bastante controvertido una vez que los investigadores dicen que los números para España en la encuesta está *sobrerrepresentados* debido, entre otras cuestiones y citando el profesor Josep BARUEL de ESADE, a la acumulación de funciones de directivo que representa la función de recursos humanos que la encuesta no desglosa, estimando unos porcentajes del 21 por ciento de directivos responsables solamente de los recursos humanos, y del 23 por ciento de directivos de recursos humanos que abarcan otras funciones de la empresa.

En relación con los métodos de selección de los recursos humanos, aproximadamente el 91 por ciento de las empresas encuestadas utilizan el método de la entrevista individual, y un 66 por ciento utilizan formularios de solicitud de empleo, donde cerca del 53 por ciento buscan referencias de los candidatos. El uso de testes psicométricos y de entrevistas por un grupo de entrevistadores está muy por debajo de la mitad de las empresas, donde, además, es muy limitado el uso de centros de evaluación de los candidatos, y aún más limitado es el uso de las técnicas de grafología (CAMPOS E CUNHA *et al.*, 2004; pp. 175-177).

En materia de formación profesional y desarrollo de los recursos humanos la encuesta CRANET 1999/2000 destaca un indicador importante:

**Cuadro 4.13. – Proporción de los costes salariales anuales gastados en la formación (porcentaje de empresas)**

Intervalos (% de los costes)	<1	de 1 a 1,9	de 2 a 2,9	de 3 a 4,9	de 5 a 9,9	≥ 10
<b>Portugal*</b>	20	33	12	19	8	8
<b>España*</b>	17	42	22	10	7	2
<b>Francia**</b>	0	27		38	31	4
<b>Reino Unido</b>	7	32	23	21	13	4
<b>Suecia</b>	4	24	18	19	28	8
<b>UE-15***</b>	13	27	20	20	16	4

Fuentes: elaboración propia con base en CAMPOS E CUNHA *et al.* (2004; p. 177), ATTERBURY *et al.* (2004; p. 51), BUYENS *et al.* (2004, p.142) y LINDEBERG *et al.* (2004; p. 297).

Notas: \* Los datos para Portugal y España incluían el porcentaje de las empresas que no han contestado en lo relativo a esta cuestión a la encuesta, de este modo se han distribuido los porcentajes reflejados en el gráfico citado al cien por cien.

\*\* La legislación francesa impone que un 1,5 por ciento de costes salariales anuales de las empresas con más de 10 empleados se gasten en formación profesional continuada.

\*\*\* La media comunitaria fue extraída del cuadro incluido en LINDEBERG *et al.* (2004; p. 297).

El Cuadro 4.13. demuestra que más de la mitad de las empresas portuguesas y españolas solamente gastan un máximo del 1,9 por ciento de los costes salariales anuales en la formación profesional de sus trabajadores, aunque, España presente niveles muy bajos cuando los gastos alcanzan un porcentaje más elevado, mientras que Portugal es, en incluso, el país a la par de la Suecia que presenta un porcentaje mayor de empresas (8 por ciento) con gastos en formación profesional superiores a un 10 por ciento del total de los gastos de personal. Al contrario, casi tres cuartas partes de las empresas francesas (73 por ciento) gastan más de un 3 por ciento del total de los costes salariales en la formación a sus empleados; lo mismo que ocurre en Suecia, un 2 por ciento de los costes con personal; tanto Francia como Suecia presentan niveles de gastos muy superiores a la media



comunitaria, mientras que Reino Unido presenta porcentajes muy próximos a de los la media comunitaria de los quince países.

Los demás datos se pueden extraer de la *Encuesta de Fuerza de Trabajo de la Unión Europea*<sup>47</sup>, cuyos los resultados de la encuesta de 2010 comenzaron a hacerse públicos en diciembre del mismo año. Algunos datos son de consulta libre y fueran publicados por, como ya se ha hecho referencia, la base de datos en línea del Eurostat, desagregados por los apartados estadísticos ahí tratados. En materia específica de gestión de los recursos humanos, cabe destacar que en lo relativo a la educación y formación profesional no existen datos publicados. No obstante, existe una dimensión en el apartado de la “población y condiciones sociales” en materia de empleo que se puede utilizar como un indicador aproximado de los microdatos no publicados, o entonces no observados, es decir, se puede demostrar una tendencia que se pasa al nivel de la empresa bajo según los últimos datos sobre el proceso de “Aprendizaje a lo largo de la vida” – nivel de educación continuada de la población:

**Cuadro 4.14. – Aprendizaje a lo largo de la vida en porcentaje de la población entre los 25 y 64 años**

<b>País / Zona</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>UE-27</b>	7,1	9,8	9,7	9,5	9,4	9,3
<b>UE-15</b>	8,1	11,3	11,2	10,9	10,8	10,8
<b>Portugal</b>	3,4	4,1	4,2	4,4	5,3	6,5
<b>España</b>	4,5	10,5	10,4	10,4	10,4	10,4
<b>Francia</b>	2,8	7,1	7,7	7,5	6	6
<b>Reino Unido</b>	20,5	27,6	26,7	20	19,9	20,1
<b>Suecia</b>	21,6	17,4	18,4	18,6	22,2	22,2

Fuente: elaboración propia con base en Eurostat [tsiem080] (disponible en Internet:

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsiem080&plugin=1>)

Nota: Participación de adultos entre 25-64 años en educación y formación (que afirman haber recibido educación y formación en las cuatro semanas anteriores a la encuesta)

A pesar del ligero progreso verificado en los dos últimos años analizados en el Cuadro 4.14., Portugal presenta niveles de participación de adultos en programas de educación y formación muy por debajo de la media de los países de Unión Europea tanto a nivel de los 15 Estados miembros, como de los 27. En el año 2009, solamente un 6,5 por ciento de la población encuestada entre los 25 y 64 años habían participado en las últimas cuatro

<sup>47</sup> *European Union Labour Force Survey.*

semanas en programas de educación y/o formación, mientras que en países como Suecia y Reino Unido presentaban niveles de un 20,1 y 22,2 por ciento, respectivamente. Además, Portugal que en muchas estadísticas es comparable a su estado vecino, en materia de educación está muy lejos de España, que incluso se halla, sistemáticamente, por encima de la media comunitaria a nivel de los 27 países.

Otro asunto importante en materia de recursos humanos es la política de retribución, concretamente, la relación entre los componentes fijos y los variables de la remuneración. Con esto están relacionadas las medidas de rendimiento que, resultan de un buen sistema de evaluación de desempeño para dotar de equidad a la política retributiva de la empresa y así, funcionar como medida de retención del personal calificado. Es decir, que la política de recursos humanos bien desarrollada consigue retener a los empleados más valiosos en la empresa.

De acuerdo con el estudio que se sigue analizando de CAMPOS E CUNHA *et al.* (2004; pp. 178-179), en la última década del siglo pasado se verificó un moderado ascenso de las políticas de retribución variables, lo que no ocurrió con uno de sus componentes que por el contrario descendió: la retribución variable de acuerdo con el rendimiento del trabajador. Los autores señalan que fue como consecuencia de la crisis que se tuvo lugar en la economía mundial, y a las nuevas investigaciones que no establecen una relación directa entre los sistemas de incentivos y el rendimiento del trabajador.

#### 4.1.6. Inversión en investigación y desarrollo

Relacionado con el asunto anterior – el nivel de educación de los recursos humanos – surgen los planes de inversión en investigación y desarrollo (i+d) como uno de los factores que impulsan el grado de innovación de las empresas. De hecho, de acuerdo con lo mencionado al inicio de este capítulo, Portugal tiene que innovar para incrementar la productividad y el rendimiento de sus empresas, y la inversión en investigación y desarrollo es uno de los factores-clave para la competitividad de la economía portuguesa en el mundo globalizado.

La Confederación de las Empresas Europeas, más conocida por *BUSINESSEUROPE*<sup>48</sup>, ha publicado su Barómetro para la reforma europea en la Primavera del 2011, donde tras la definición de sus cinco pilares que forman parte de su Marcador del Rendimiento<sup>49</sup>, presta atención a la promoción de la innovación, de la investigación, de la educación y del espíritu empresarial, que se ubica en el primer pilar. Uno de los indicadores de referencia es “los gastos en investigación y desarrollo en porcentaje del PIB”. Después de verificarse que la Unión Europea presenta niveles aún considerablemente bajos de inversión en i+d en relación con las economías norteamericana y japonesa (1,9 por ciento, frente al 2,8 y 3,4 por ciento, respectivamente, en el año 2008), cabe hacer una demarcación de la posición de Portugal frente a sus socios comunitarios, que según el mismo informe, para valores del indicador en el año 2009, ocupa el décimo octavo lugar de la clasificación de 32 países<sup>50</sup>, el décimo tercero en la Unión Europea de los 27, inmediatamente por encima de la República Checa y por debajo del Reino Unido (*BUSINESSEUROPE*, 2011; p. 13).

**Cuadro 4.15. – Gasto interior en Investigación y Desarrollo (I+D)<sup>51</sup> (en porcentaje del PIB)**

País / Zona	1999	2001	2005	2006	2007	2008	2009
UE-27	1,8	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0
UE-15	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,1
Portugal	0,7	0,8	0,8	1,0	1,2	1,5	1,7
España	0,9	0,9	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4
Francia	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2
Suecia	3,6	4,1	3,6	3,7	3,4	3,7	3,6
Reino Unido	1,8	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9

Fuente: elaboración propia con base en Eurostat [tsiir020] (disponible en Internet: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcod=e=tsiir020&plugin=1>)

<sup>48</sup> Organización fundada en el año 1949, que en el 1958 tras la creación de la Comunidad Económica Europea (el 1957) se convirtió en la conocida UNICE (*Union des Industries de la Communauté européenne*). En el 2007, la organización cambió su denominación por *BUSINESSEUROPE*, *The Confederation of European Business* (o, en castellano, Confederación de las Empresas Europeas), que actualmente abarca 40 federaciones empresariales e industriales de 34 países, representando a más de 20 millones de empresas de todos los tamaños (grandes, medianas y pequeñas).

<sup>49</sup> El Marcador de Rendimiento de *BUSINESSEUROPE* incluye 34 indicadores de referencia, desglosados por sus cinco pilares: 1er pilar – productividad e inversión; 2º pilar – relaciones comerciales y competitividad; 3er pilar – empleo y participación laboral; 4º pilar – sostenibilidad fiscal; 5º pilar – estabilidad financiera (*BUSINESSEUROPE*, 2011; p. 3).

<sup>50</sup> La clasificación incluye, además de los 27 Estados miembros de la Unión Europea, 5 países más: Estados Unidos, Islandia, Japón, Noruega y Suiza.

<sup>51</sup> El Gasto interno bruto en Investigación y Desarrollo comprende los gastos corrientes y de capital correspondientes a las actividades de I+D ejecutadas en el interior del Estado a lo largo del año, de forma continua o de forma ocasional (INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA, 2010; p. 5).

De acuerdo con los datos incluidos en el Cuadro 4.15., Portugal, junto con España, presenta niveles de inversión en investigación y desarrollo menores que la media comunitaria a 15 o a 27 Estados miembros, a pesar de que esta diferencia se haya atenuado en los últimos años – por ejemplo, en el año 2009 Portugal ha presentado un 1,7 por ciento del PIB en gastos de i+d (muy lejos de los 0,7 del año 1999) frente a un 2 por ciento de la media comunitaria a 27 (en el año 1999 la diferencia se situaba 1,1 puntos porcentuales, y en el 2009 no es superior a los 0,3 puntos porcentuales). No obstante, a pesar de los avances de Portugal en esta materia y de acuerdo con lo que se ha hecho referencia en el párrafo anterior, la media comunitaria está muy por debajo de los gastos en porcentaje del PIB de las economías más desarrolladas, en concreto de Japón y Estados Unidos, así como del mercado interior, donde Francia, pero principalmente Suecia presentan cifras superiores y muy superiores, respectivamente, a la media comunitaria<sup>52</sup>.

#### 4.1.7. Modelo de gobierno de las empresas

Finalmente, en este apartado no se pretende hacer un estudio exhaustivo de las políticas y medidas del gobierno de la empresa – eso daría lugar a otra tesis –, pero es objetivo de este trabajo demostrar la posición relativa del sistema de gobierno corporativo y sus prácticas frente a las economías que con Portugal comparten el mercado único europeo. Además, la amplitud del tema abarca una serie de asuntos que, por un lado, una gran parte ya se trató en el resto de los capítulos o apartados de este trabajo y que, por otro lado, el resto, dada su especificidad, no se consideran esenciales para plantear su relación con la participación financiera de los trabajadores.

Como indica DENIS (2001; p. 192) en su magnífica reseña de la literatura sobre esta materia, en conmemoración de los 25 años cumplidos desde la publicación del icónico artículo de JENSEN y MECKLING (1976), *“la perspectiva fundamental de la que proviene la cuestión del gobierno de las empresas es que hay problemas potenciales asociados a la separación entre la propiedad y el control que es intrínseco a la forma corporativa moderna de las organizaciones. Por consiguiente, el gobierno de la empresa abarca el conjunto de mecanismos institucionales y de mercado que inducen directivos que actúan en su propio interés (los controladores) a maximizar el valor de los flujos de caja*

---

<sup>52</sup> Suecia en el estudio del BUSINESSEUROPE (2011) ocupaba, para el año 2009, la segunda posición en la clasificación de 32 países a la que se ha hecho referencia, solamente por detrás de Finlandia, que según los datos de Eurostat presentó un 4 por ciento del PIB en gastos de i-d.

*residuales*<sup>53</sup> de la empresa en beneficio de sus accionistas (los propietarios).” Por tanto, los estudios y las consideraciones de la teoría de la agencia no se pueden disociar de este fenómeno asociado a la teoría de la empresa.

Es importante destacar que los estudios de gobierno corporativo, aparte de los que pretenden observar la influencia de sus prácticas en el rendimiento de las empresas y en el crecimiento y desarrollo de país, son significativamente descriptivos y categóricos. Es decir, la medida de las políticas y prácticas en términos de gobierno de las empresas resultan de observaciones de la normativa y de aspectos reglamentarios que difícilmente se pueden traducir en variables métricas – algunos ejemplos: por ejemplo, la composición de las juntas directivas; si la estructura de gobierno está compuesta de un solo órgano unitario (junta directiva) o por dos órganos (junta directiva y consejo de supervisión); qué materias son asunto de votación en las asambleas generales de las empresas y las que son de responsabilidad exclusiva de los directivos y órganos ejecutivos; la cultura y los orígenes del entorno normativo de cada país que influyen en las leyes y reglamentos en materia de gobierno corporativo.

De esta forma, es importante poner de manifiesto las diferencias entre las prácticas de gobierno corporativo en Portugal y los demás países que interesan para el breve análisis en este apartado. Por ejemplo, las diferencias verificadas en lo que respecta a la protección de los inversores en cada país pueden ayudar a explicar las diferencias en la forma de como se financian las empresas, en su estructura de propiedad (LA PORTA *et al.*, 1998; p. 1114). En otras palabras, la importancia del entorno normativo es crucial, superando el conjunto de efectos intermedios, para el propio compartimiento de las empresas en el mercado. LA PORTA *et al.* (1998) van más allá, estudiando el origen del derecho mercantil y societario, o la tradición legal de los países, desglosándolos en primer lugar en países con un sistema basado en la “*common law*”<sup>54</sup> o en el “derecho civil”<sup>55</sup>. A continuación, establece tres familias donde se pueden encontrar los orígenes de las leyes modernas en relación con el derecho mercantil en los sistemas legales basados en el derecho civil: la tradición francesa,

---

<sup>53</sup> Después de pagadas todas las obligaciones.

<sup>54</sup> Se ha optado por no traducir el término, ya que normalmente no se traduce en los estudios, en las más diversas lenguas, sobre diferentes materias que se refieren a este contexto legal anglosajón, de origen inglesa.

<sup>55</sup> Que deriva del Derecho romano.

la alemana y la escandinava. De los 49 países estudiados, LA PORTA *et al.* (1998)<sup>56</sup> incluyeron catorce que, por esas fechas, junto con Luxemburgo (no incluido en el estudio) eran los únicos Estados miembros de pleno derecho de la Unión Europea – tras la ampliación del 1995 – y que fueron emplazados de la forma siguiente, de acuerdo con la tradición de sus sistemas legales:

(1) “*Common law*” (2 Estados miembros): Irlanda y Reino Unido;

(2) Derecho civil:

- a) De origen francés (7): Bélgica, España, Francia, Grecia, Holanda, Italia y Portugal;
- b) De origen germánico (2): Alemania y Austria;
- c) De origen escandinavo (3): Dinamarca, Finlandia y Suecia

Los países de tradición normativa de la “*common law*” son los que más protegen a los inversores, al contrario de los países de derecho civil de origen francés. Los países de la “*common law*” son los que tradicionalmente favorecen más a todos los tipos inversores (sean, por ejemplo, pequeños, grandes, institucionales). En relación con el cumplimiento de la ley, los países de derecho civil tanto de origen germánico como escandinavo son los que presentan los mejores niveles, seguidos de los países de “*common law*”, en contrate, con un bajo cumplimiento verificado en los países de derecho civil de origen francés. Además, es en este último grupo de países donde se verifica una mayor concentración de la propiedad en los grandes accionistas (en las diez mayores empresas cotizadas en bolsa, en media, un 54 por ciento del capital es detentado por los tres mayores accionistas; mientras que en los países de “*common law*” presentan un 43 por ciento, seguido de los países de derecho civil de origen escandinavo con un 37 por ciento, y, finalmente, por los países de derecho civil de origen germánico con un 34 por ciento. Portugal presenta, en media, un 57 por ciento de la propiedad detentada por los tres mayores accionistas, tres punto porcentuales por encima de la media de su grupo de países. Además, LA PORTA *et al.* (1998; pp. 1149-1150) demuestran que las grandes economías presentan niveles de

---

<sup>56</sup> El objetivo de este artículo fue el de estudiar la normativa de protección a los inversores, su aplicación y cumplimiento y la concentración de propiedad, en las diferentes economías tras el origen de sus sistemas legales: (1) *common law* o (2) derecho civil de tipo u origen (a) francés, (b) germánico o (c) escandinavo.

concentración de capital más bajos, y que los países con mayores desigualdades en la distribución de los ingresos presentan niveles de concentración del capital más grandes.

A pesar del desglose anterior, que sirvió de base a un amplio conjunto de estudios, no solamente en materia de gobierno corporativo, hay que destacar que los últimos avances de los países mediante la introducción de sus códigos de gobierno corporativo como respuesta al fenómeno acelerado de la globalización y la consecuente dilución de los derechos de los propietarios de capital, los ha aproximado más que alejado. Los estudios, como ponen de manifiesto HANSMANN y KRAAKMAN (2001), se han basado en los mecanismos de gobierno que se establecen o (i) en defensa de los accionistas o (ii) en defensa del grupo de interés en la empresa (los *stakeholders*), donde el primer grupo parece prevalecer en los países más orientados hacia el mercado, y es típicamente un **modelo de gobierno corporativo anglosajón**, y los segundos prevalecen en países más orientados hacia el sistema bancario, y es típicamente un **modelo de gobierno corporativo de estilo continental**. No obstante, HANSMANN y KRAAKMAN (2001) señalan que actualmente hay un amplio consenso en las normativas al respecto del gobierno corporativo orientadas hacia el accionista, y menos hacia el grupo de interés en la empresa (por ejemplo, trabajadores, acreedores, clientes o el Estado), que muchos ven como el fin de las empresas orientadas al bienestar social, y más concentradas en los intereses de los accionistas. No obstante, HANSMANN y KRAAKMAN (2001), que indican que se ha empezado a verificar una cierta uniformidad en las diferentes normativas desde los finales del siglo XIX, defienden que el mejor medio para alcanzar el bienestar social a través de la normativa de gobierno corporativo, es la de responsabilizar directamente a los directivos hacia los intereses de los accionistas, mientras que los demás grupos de interés se benefician de forma indirecta de este alineamiento y están, simultáneamente, protegidos por las leyes laborales, la leyes de competencia en el mercado y de la calidad de los productos, etcétera. Esto mismo también es defendido por PLIHON *et al.* (2001), que proponen un modelo híbrido que resulta del impulso a la convergencia de los dos modelos tradicionales por tres fuerzas poderosas: (i) la internacionalización de los mercados financieros; (ii) la globalización de las estrategias empresariales; y (iii) la emergencia de una normativa internacional. No obstante, aunque existen algunos frenos hacia la *hibridación* de los modelos, no se busca un modelo único, pero sí un modelo con diferentes

variaciones de acuerdo con el entorno legal e institucional de cada país, donde las diferencias estén más diseminadas.

**Cuadro 4.16. – Tipos de control de las empresas cotizadas en bolsa (con base en el último propietario, para un porcentaje de control del 20 por ciento)<sup>57</sup>**

	Prop. difusa	Prop. difusa (no fin.)	Prop. difusa (fin.)	Familias	Emp. no cotizada en bolsa	Estado	Los demás	N.º de emp.	Año	Tipo legal	Tipo de Gob. Corp.
<b>Portugal</b>	21,8	0,6	4,6	5,2	55,2	5,8	6,9	87	1997	Civil / francés	Cont.
<b>Alemania</b>	10,4	3,7	9,1	27,0	37,6	6,3	6,0	704	1996	Civil / germ.	Cont.
<b>España</b>	26,4	1,6	11,5	6,3	49,5	4,1	0,5	632	1997	Civil / francés	Cont.
<b>Francia</b>	14,0	3,8	11,4	26,1	38,7	5,1	0,9	607	1996	Civil / francés	Cont.
<b>Reino Unido</b>	63,1	0,8	8,9	12,2	11,5	0,1	3,5	1953	1996	Comm law	Anglo sajón
<b>Suecia</b>	39,2	0,0	2,9	22,7	24,3	4,9	6,1	245	1998	Civil / escand	Cont.

Fuente: elaboración propia con base en FACCIO y LANG (2002)

Notas: *Prop. difusa* – empresas detentadas por diversos inversores donde no existe un último propietario al nivel de control; *Prop. difusa (no fin.)* – empresa no financiera detentada por varios inversores en el nivel de control; *Familias* – incluye las propias y los inversores individuales (así como los que no se han confirmado como empresas no cotizadas); *Los demás* – incluye las que son controladas por participaciones cruzadas, empleados, sociedades cooperativas, organizaciones benéficas, inversores extranjeros minoritarios, fondos con derechos de voto.

El Cuadro 4.16. confirma lo que se hizo referencia al respecto de la concentración de capital versus difusión (o diseminación) para los accionistas. En el Reino Unido aproximadamente el 63,1 por ciento de las empresas que cotizan en bolsa son detentadas por numerosos inversores que no alcanzan el porcentaje de control de 20 por ciento, mientras, que al contrario, en Alemania ese porcentaje se sitúa en el 10,4 por ciento, un poco por debajo de Francia (entorno al 14 por ciento). Si, por otra parte, se analizan los porcentajes de control detentados tanto por familias como por empresas no cotizadas en bolsa, con la excepción de Reino Unido, que presenta un porcentaje del 23,7 por ciento (12,2 + 11,5), los demás países presentan porcentajes por encima del 45 por ciento.

<sup>57</sup> El último propietario se podrá definir como el accionista principal, el que detenta los derechos de voto finales sobre la empresa por encima de un nivel de control, porcentaje que FACCIO y LANG (2002) han definido de un 20 por ciento.



## 4.2. La participación financiera en Portugal

### 4.2.1. Introducción

El objetivo de este apartado del trabajo es el de evaluar de una forma breve, aunque con más detalle, el estado actual de la participación financiera de los trabajadores portugueses en el capital de las empresas en las cuales ejercen su actividad profesional. Podrá parecer paradójico el empleo de los términos en el mismo párrafo para justificar la introducción de este apartado, no obstante, tiene una razón de ser.

*Breve*, porque se pretende evaluar los motivos de la posición relativa de Portugal frente a los restantes trece Estados miembros de la Unión Europea que forman parte de este estudio en materia de utilización y diseminación de los esquemas de participación financiera – donde, fácilmente se podría añadir a los Estados Unidos, en la medida en que fue a partir de este país donde los conceptos de *capitalismo popular* y de *propiedad de los trabajadores* tuvieron su origen, y han servido de base a este trabajo de investigación – a la que se ya se hizo referencia en los tres capítulos anteriores, en concreto en el tercer capítulo.

*Detallada*, ya que el análisis hecho en los capítulos anteriores no nos permitió – hay que indicar que forma intencionada – destacar los diversos aspectos característicamente nacionales, como la normativa laboral y fiscal, que podrán estar en la base de la, ya revelada, débil posición de Portugal en la utilización de esquemas de participación financiera. Es decir, que factores justificarán el *retraso* ya verificado, partiendo del análisis del entorno hecho en el apartado anterior en este capítulo, y tras analizar la normativa y los impulsos legales en los que se apoyan los esquemas.

### 4.2.2. El reparto de beneficios

En términos históricos más recientes, la participación de los trabajadores portugueses en los beneficios fue regulada en la ley de 1969 que establecía el régimen jurídico del contrato de trabajo, y en sus disposiciones convenía que los montantes concedidos a través del reparto de beneficios no era considerado como retribución, desde que se asegurase al trabajador una retribución cierta, variable o mixta, adecuada a su trabajo (PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 49.408). Del mismo modo, se involucró esta disposición en la pequeña

revolución aportada por el nuevo Código Laboral portugués (*Código do Trabalho*<sup>58</sup>). De este modo, al considerarse el reparto de beneficios como retribución del trabajo, el importe puesto a disposición de los trabajadores por las empresas no es objeto de pago de cotizaciones a la Seguridad Social. No obstante, con la entrada en vigor del nuevo *Código Contributivo*<sup>59</sup>, que sigue corroborando el régimen anterior, se añadió que esto sería así si los importes repartidos a título de lucro a los trabajadores fueran objeto de referencia específica en la asamblea general de socios, en caso contrario, estos importes pasarían a ser objeto de cotizaciones para la seguridad, medida que, de momento fue pospuesta para el 1 de enero del 2014, por la ley del presupuesto del Estado para el año 2011<sup>60</sup>.

En el caso de las empresas, se puede deducir de la base imponible si los beneficios se atribuyeron a los trabajadores antes de la finalización del ejercicio económico siguiente (subpárrafo m) del n.º 1 del artículo 45 del *Código do IRC*)<sup>61</sup>.

De acuerdo con lo que se ha visto en el capítulo tercero de este trabajo, tanto a través del trabajo detallado de LOWITZSCH *et al.* (2009)<sup>62</sup> – el PEPPER IV –, como a través de las encuestas CRANET y EWCS, cuyos resultados se resumieron en el Cuadro 3.1., Portugal presenta niveles significativamente superiores en la utilización del reparto de beneficios que en relación a los planes de propiedad de acciones, no obstante, si su nivel es moderado a través de análisis de las encuestas CRANET<sup>63</sup>, al respecto de las encuestas EWCS, Portugal es sistemáticamente el último país de la lista de los catorce analizados en este trabajo. Ya MOURA RAMOS (2002) señalaba que las prácticas de reparto de beneficios en Portugal no obedecían a esquemas regulares y continuos, o directamente relacionados con el rendimiento de la empresa – es decir, a una fórmula predefinida, de acuerdo con los regímenes PEPPER, por ejemplo –, ni se destaca un motivo tras su

<sup>58</sup> El *Código do Trabalho* resultó de la ley de la Asamblea de la República, PORTUGAL: LEI N.º 99/2003, que, por primera vez, abarcó en un solo documento legislativo toda la legislación laboral dispersa por diversos diplomas legales. Entró en vigor, excepto algunas disposiciones con fecha posterior, el 1 de diciembre del 2003.

<sup>59</sup> Conjunto de disposiciones en su extensión (nomenclatura) denominadas por el *Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial de Segurança Social* (PORTUGAL: LEI N.º 110/2009).

<sup>60</sup> PORTUGAL: LEI N.º 55-A/2010.

<sup>61</sup> *Código do IRC* o *Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas*, es el código portugués para el Impuesto sobre Sociedades (IRC), consultada su versión republicada – que incluye todas las disposiciones que lo han alterado durante los años de su vigencia, desde el 1988 – en el *Diário da República* (PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 159/2009)

<sup>62</sup> Analizando, simultáneamente, los progresos desde el PEPPER I (UVALIC, 1991) y el PEPPER II (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 1996).

<sup>63</sup> Hay que indicar una vez más que las encuestas CRANET solamente analizan empresas cuyo nivel de empleo es igual o superior a 200 trabajadores.

implementación, donde sobresale, no obstante, la cuestión fiscal y de las cotizaciones a la seguridad social, confiriendo una tendencia para la sustitución de parte de las retribuciones de trabajo por los pagos de beneficios.

#### 4.2.3. Formas de accionariado de los trabajadores

Los regímenes de propiedad de acciones (o accionariado) para los trabajadores tuvieron su fuerte impulso a través de la ley nacional de las privatizaciones de empresas públicas<sup>64</sup>. Así, esta ley prevé que una parte del capital de las empresas que va a privatizarse está reservado a los pequeños inversores y emigrantes, y a los trabajadores de la empresa. De hecho, como se verá más adelante, el proceso de privatizaciones en Portugal ha previsto crear las bases de un verdadero accionariado laboral en Portugal, mientras se pretendía, además, un desconcentración del capital de las empresas privatizadas.

Al mismo tiempo, la ley de privatizaciones ha contribuido a impulsar que los empresarios establezcan planes de opción de compra sobre las acciones de la empresa destinados a sus empleados. No obstante, estos acuerdos se establecen de forma casuística, no existiendo un plan nacional que sirva de base legal para su establecimiento, ni se prevé la negociación directa con los sindicatos, aunque los comités de empresa tengan que ser informados sobre todos los detalles del plan (PRICEWATERHOUSECOOPERS, 2003; p. 7).

##### 4.2.3.1. Los incentivos fiscales de los planes de opción de suscripción o de compra de acciones

En su inicio, tras la gran explosión del número de empresas que comenzaron a utilizar este tipo de esquemas, el Estado portugués preveía la atribución de ventajas fiscales a las empresas que los implantasen y para los empleados que los subscribiesen. Las ventajas fiscales que resultaban de la creación de planes de opción de suscripción, o de compra de acciones, de la propia empresa eran las siguientes (PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 293/91)<sup>65</sup>:

---

<sup>64</sup> PORTUGAL: LEI N.º 11/90.

<sup>65</sup> Se añadió al *Estatuto dos Benefícios Fiscais* el artículo número 32-A, que incluía los incentivos fiscales mencionados.

- I) Los trabajadores se beneficiaban de la deducción en su renta de un 50 por ciento de los importes aplicados en los dichos planes, de forma individual, hasta el importe máximo de 1.246,99 euros<sup>66</sup>, siempre que las acciones no fuesen movilizadas de forma anticipada por los trabajadores;
- II) Los empresarios se beneficiaban de la posibilidad de considerar las eventuales pérdidas y los encargos resultantes del ejercicio de las opciones por los trabajadores como costes fiscales.

No obstante, estos incentivos han terminado con la derogación de esta norma en el año 1997 (PORTUGAL: LEI N.º 127-B/97), por la ley que aprobó el presupuesto general del Estado portugués para el año 1998, motivada, esencialmente, por cuestiones de equilibrio presupuestario. Hasta la actualidad, aunque el mecanismo de los planes de opción de compra de acciones para los trabajadores esté perfectamente involucrado en el sistema fiscal portugués, no se han vuelto a incluir los incentivos fiscales para este tipo de planes, y no se prevé que en un futuro próximo sean introducidos dadas las importantes dificultades a las que se enfrenta Portugal, de acuerdo con lo que se ha mencionado en el apartado 4.1.1., una crisis profunda de sus finanzas públicas, en concreto del déficit presupuestario y de la deuda pública.

#### 4.2.3.2. Los incentivos fiscales provenientes de la adquisición de acciones por los trabajadores en el ámbito de las privatizaciones

El Estado portugués, a través de su ley de incentivos (ventajas) fiscales en el apartado referente a los incentivo aplicadas al sistema financiero y al mercado de capitales, concedía importantes ventajas fiscales sobre la adquisición de acciones en los procesos de privatización, sobre los dividendos recibidos por sus propietarios, así como estaban exentas del impuesto sobre las sociedades las plusvalías de las empresas públicas referentes a procesos de privatización (lo que aún se verifica). No obstante, después de los fuertes incentivos concedidos en el año 1992 a las personas físicas – deducciones importantes en

---

<sup>66</sup> La unidad monetaria referida en el diploma era el “Escudo”, la moneda con curso legal en Portugal hasta la introducción del euro el 1 de enero del 2002. Al efecto, se utilizó los tipos de conversión irrevocables del euro hacia el *escudo*, en vigor desde el 1 de enero del 1999 (1 euro = 200,482 *escudos*), por una cuestión de comparabilidad con la actualidad.

la cuota íntegra<sup>67</sup>, como resultado de la ley de privatizaciones del año 1990, y considerando que los beneficios anteriormente concedidos eran escasos (donde apenas el 60 por ciento de los dividendos atribuidos a las acciones adquiridas en el ámbito de un proceso de privatización era considerado como base para el cálculo del impuesto sobre la renta) –, el DECRETO-LEI N.º 198/2001 ubica estas desgravaciones en el apartado de los “incentivos fiscales de carácter transitorio”, que finalmente fueron derogados por la LEI N.º 55-B/2004 – manteniéndose no obstante, el incentivo relativo a los dividendos, mencionados anteriormente, que, con todo, se había reducido del 60, al 50 por ciento para integrar la base imponible. Actualmente, este último incentivo – que fue concedido durante los cinco ejercicios económicos siguientes a las empresas privatizadas hasta el año 2002 – también fue derogado por la LEI N.º 55-A/2010, terminando, así, de forma definitiva con los incentivos en materia de impuestos sobre la renta al respecto de los procesos de privatización.

#### 4.2.4. Las privatizaciones y la propiedad de los trabajadores

De acuerdo con lo mencionado en los apartados anteriores, la propiedad de los trabajadores en Portugal se encuentra íntimamente relacionada con la política de privatizaciones del sector público empresarial. De hecho, la ley de privatizaciones portuguesa ha regulado el acceso a la propiedad por los trabajadores y, se ha definido como uno de sus objetivos (subpárrafo e) del artículo 3 de la ley de privatizaciones<sup>68</sup>: *“posibilitar una amplia participación de los ciudadanos portugueses en la titularidad del capital de las empresas, a través de la adecuada distribución del capital, destacando los trabajadores de las propias empresas y los pequeños inversores.”*

Las privatizaciones fueron, de hecho, el motor para la distribución del capital de las empresas entre los pequeños inversores. En el año 1999, tras nueve años de vigencia de la ley marco de las privatizaciones, y diez desde la revisión constitucional del año 1989 que ha permitido reprivatizar las empresas que fueran nacionalizadas después de la revolución del 25 de abril de 1974, casi 100 empresas (entre 1989 y 2000) se privatizaron en Portugal,

---

<sup>67</sup> Estas deducciones a la cuota íntegra de parte de los importes aplicados en la adquisición de acciones en procesos de privatización para las personas físicas, eran superiores para los trabajadores de la propia empresa privatizada, que podría deducir un 7,5 por ciento del importe gastado en la adquisición de acciones de su empresa (frente a un 5 por ciento para los demás inversores), con límites máximos de deducción superiores.

<sup>68</sup> La ya mencionada PORTUGAL: LEI N.º 11/90.

a través de la realización de cerca de 150 ofertas públicas de venta (DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO, 2000; p. 42). No obstante, para entender la magnitud de estas operaciones las privatizaciones también se realizaron por otros canales: a través de concurso público o por venta directa. De hecho, como alude el estudio de la DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2000; p. 42), citando a la OCDE, Portugal era, en aquel momento, “*uno de los mayores [países] privatizadores de la OCDE*”.

Las principales empresas privatizadas pertenecían al sector eléctrico, energía y petróleo, a las telecomunicaciones y al sector bancario y de seguros, donde las más importantes en términos de ingresos para el Estado, fueron la EDP (compañía eléctrica), Portugal Telecom (telecomunicaciones), BRISA (concesión de autopistas), CIMPOR (cementos), y tres empresas financieras del sector BPA, BFE y BESCL (DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO, 2001; pp. 50-51).

Además de los fuertes ingresos recaudados por el Estado, este proceso de privatizaciones, con su objetivo de la distribución del capital, favoreció el incremento de la capitalización y de la liquidez bursátiles, mejoras significativas en el ahorro de los particulares y en sus posibilidades de financiación y en consecuencia en el desarrollo del mercado de capitales portugués. Por ejemplo, las empresas privatizadas representaran en el año 1999 aproximadamente el 51 por ciento del total de la capitalización en la Bolsa de Lisboa y alrededor del 59,3 por ciento del volumen total de negociaciones o liquidez DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2000; p. 43).

No obstante, tras la no definición de nuevos planes de privatización de los últimos años, que tardan en materializarse, y que ha resultado, entre otros motivos, de un fuerte debate ideológico sobre las empresas de capitales exclusivamente públicos considerados, por un lado, como estratégicas del Estado, y por otro, como formando parte del denominado “Estado social”, para futuros procesos de privatización – como por ejemplo, la transportadora aérea nacional (TAP), el mayor banco nacional (Caixa Geral de Depósitos), o las estaciones públicas de radio o televisión (RTP), y considerando las sucesivas crisis de los mercados de capitales que no inspiran a una venta generalizada de estas empresas tras condiciones favorables, el nivel de ingresos del Estado ha disminuido en este importante apartado que permitiría equilibrar las tan debilitadas finanzas públicas.

**Cuadro 4.17. – Ingresos de las operaciones de privatización para el Estado portugués**

<b>Años</b>	<b>Total de ingresos (millones de euros)</b>	<b>En porcentaje del PIB</b>
<b>1989</b>	393,4	0,9
<b>1990</b>	845,8	1,7
<b>1991</b>	862,9	1,5
<b>1992</b>	1564,0	2,5
<b>1993</b>	401,0	0,6
<b>1994</b>	938,0	1,3
<b>1995</b>	1802,8	2,2
<b>1996</b>	2306,2	2,7
<b>1997</b>	4321,4	4,6
<b>1998</b>	3852,5	3,8
<b>1999</b>	1553,0	1,4
<b>2000</b>	3214,7	2,8
<b>2001</b>	547,0	0,4
<b>2002</b>	260,4	0,2
<b>2003</b>	43,0	0,0
<b>2004</b>	1080,6	0,6
<b>2005</b>	403,2	0,3
<b>2006</b>	1505,4	1,0
<b>2007</b>	1400,3	0,9
<b>2008</b>	0,2	0,0

Fuentes: elaboración propia con base en DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2005; p. B42) y GABINETE DE PLANEAMENTO, ESTRATÉGIA, AVALIAÇÃO E RELAÇÕES INTERNACIONAIS (2009; p. 46 y p. 86)

Nota: Los porcentajes del PIB para los años entre 2004 y 2008 se calcularon con base en las estadísticas del PIB y de los ingresos de la privatizaciones contenidas en el estudio de 2009

Analizando el Cuadro 4.17., se constata que el año 1997 fue el más beneficioso en términos de ingresos para el Estado portugués con origen en los procesos de privatización de parte del sector público empresarial y de reprivatización de las empresas anteriormente nacionalizadas. En ese año, entorno al 98,4 por ciento del total de ingresos para el Estado se debieron a la privatización de parte del capital de tres de las mayores empresas portuguesas: (i) el 29,6 por ciento del capital de la eléctrica nacional, *EDP* (correspondió a su primera fase de privatización y fue responsable del 45,2 por ciento del total de ingresos); (ii) el 26 por ciento del capital de la gran empresa de tecnologías de información, *Portugal Telecom* o, de forma abreviada, *PT* (correspondió a su tercera fase de privatización y fue responsable del 41,9 por ciento del total de ingresos); (iii) el 35 por ciento del capital de la, entonces, única empresa concesionaria de autopistas en Portugal, la

*Brisa* (correspondió a su primera fase de privatización y fue responsable por 11,3 por ciento del total de ingresos)<sup>69</sup>. Además, el Estado aprovechó la “burbuja” financiera que se empezó a inflar a partir del año 1997 en los mercados de capitales, en parte por los procesos de privatización, que se han producido en masa desde el inicio de la década – por ejemplo, la fase anterior de privatización de la PT (la segunda), tuvo lugar en el año inmediatamente anterior, donde se ha privatizado cerca de un 21,8 por ciento del capital que resultó en un nivel de ingresos para el Estado de cerca de 730,1 millones de euros, tras la tercera fase (el 26 por ciento del capital que correspondió a un total de ingresos de 1.811,5 millones de euros) el capital de la empresa se duplicó, se cotizó un 108 por ciento más.

#### 4.2.4.1. Reserva de acciones para los trabajadores

De acuerdo con lo que se ha hecho referencia al respecto de la ley marco de las privatizaciones en Portugal – que según MARTÍN URRIZA (1996; p. 139), un poco a menoscabo de la ideología subyacente al propio proceso de restructuración empresarial, consiste en la “popularización del capitalismo” –, un porcentaje del capital que va a privatizarse está destinado a los trabajadores de la empresa, en condiciones preferenciales de adquisición de suscripción o adquisición, reservándose el derecho de discriminación del conjunto de trabajadores, de acuerdo con determinados criterios, como por ejemplo el tiempo de servicio prestado en dicha organización<sup>70</sup>. Las acciones quedan bloqueadas durante el transcurso de un determinado periodo de tiempo, que si no se respetase daría lugar a la pérdida de los beneficios usufructuados en la adquisición. Además, no confieren el poder a su titular de hacerse representar en la asamblea general de accionistas durante el plazo previsto.

Para demostrar los trámites del proceso se presentarán dos ejemplos concretos, que a continuación serán objeto de un cuadro de resumen: (1) la quinta fase de privatización de la empresa de telecomunicaciones *Portugal Telecom* y (2) la cuarta fase de privatización de la eléctrica *EDP (Electricidade de Portugal)*.

---

<sup>69</sup> Cifras elaboradas a partir de DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2005; p. B43).

<sup>70</sup> Solamente para empleados que hayan mantenido su vínculo laboral a la empresa por un periodo no inferior a tres años.



La quinta fase de privatización fue aprobada en noviembre del año 2000 por el DECRETO-LEI N.º 227-A/2000 y realizada el día 4 de diciembre del año 2000, donde ha congregado tres procesos distintos de venta: oferta pública de venta, venta directa a inversores institucionales y una venta de referencia<sup>71</sup>. Se destinaron cerca de 46 millones de acciones a través de oferta pública de venta, donde aproximadamente 5 millones estaban reservadas para los trabajadores de la empresa y 3 millones más para los trabajadores, pequeños inversores y emigrantes que hayan mantenido las acciones en su posesión durante un año a contar desde la realización de la operación en bolsa (PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 169/2000). Así, será atribuida (gratuitamente) a los trabajadores 1 acción por cada 10 mantenidas durante el año mencionado (PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 148/2000). No obstante, se define un límite de acciones a suscribir por los trabajadores, cada trabajador podrá adquirir un máximo de tres mil acciones.

La cuarta fase de privatización de la *EDP* fue aprobada en julio del año 2000 (DECRETO-LEI N.º 141/2000) y realizada el día 23 de octubre del mismo año, y ha congregado dos procesos distintos de venta: oferta pública de venta y venta directa a inversores institucionales. Para la oferta pública de venta se destinaron 240 millones de acciones, donde aproximadamente 10 millones fueron reservadas para los trabajadores y entorno a 17 millones para entregar a los trabajadores, pequeños inversores y emigrantes que hubieran mantenido la posesión de las acciones durante el periodo de un año (RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 149/2000).

En resumen, se tiene:

**Cuadro 4.18. – Número de acciones en OPV por grupo de inversores**

<i>Empresas privatizadas</i>	<i>PT (5ª fase)</i>		<i>EDP (4ª fase)</i>	
<b>Trabajadores</b>	5.000.000	10,9%	10.000.000	4,2%
<b>Pequeños inversores y emigrantes</b>	25.000.000	54,3%	160.000.000	66,7%
<b>Acciones reservadas</b>	3.000.000	6,5%	17.000.000	7,1%
<b>Reserva para obligacionistas</b>	6.500	0,0%	-	-
<b>Público</b>	12.993.500	28,2%	53.000.000	22,1%
<b>Total</b>	46.000.000	100,0%	240.000.000	100,0%

Fuente: elaboración propia con base en las informaciones contenidas en los diplomas legislativos a los que se ha hecho referencia

Nota: la *Reserva para obligacionistas* se refiere al número de acciones reservadas a los titulares de bonos de privatización de la empresa.

<sup>71</sup> Esta venta de referencia correspondió apenas a un cambio de acciones con el banco detentado al 100 por cien por el Estado, *Caixa Geral de Depósitos*, que era la propietaria de este tramo.

Una vez concluidas las respectivas fases de privatización se pueden comparar la cantidad de acciones vendidas y los respectivos precios. Cabe destacar los descuentos efectuados en los precios de las acciones suscritas por los trabajadores y por los pequeños inversores y emigrantes<sup>72</sup>:

**Cuadro 4.19. – Resultado final de las operaciones de privatización de la PT (5ª fase) y de la EDP (4ª fase)**

Operación	Oferta pública de venta				Venta directa	Total
	Trabajadores	Pequeños inversores y emigrantes	Público	Total		
PT (5ª fase de privatización)						
N.º de acciones	5.500.000	24.450.000	13.000.000	42.950.000	23.477.205	66.427.205
Precio de venta (€)	8,93	8,93	9,40		9,40	
EDP (4ª fase de privatización)						
N.º de acciones	10.000.000	160.000.000	53.000.000	223.000.000	305.454.546	528.454.546
Precio de venta (€)	2.94	2.94	3,10		3.10	

Fuente: elaboración propia con base en EDP (2000) y PORTUGAL TELECOM (2000)

#### 4.2.4.2. Los fondos de inversión mobiliaria y la ley de privatizaciones

En el año 1991, como resultado de la ley marco de las privatizaciones, se ha introducido, por primera vez en Portugal, un plan de propiedad de acciones para los trabajadores de empresas objeto de privatización, materializado a través de la constitución de un fondo de inversión<sup>73</sup>. No obstante, debido a algunas cuestiones técnicas que no permitían su comprensión por los interesados, este diploma legislativo fue derogado en el año 1997 por otra ley del Gobierno<sup>74</sup> que ha clarificado las cuestiones a las que se ha hecho referencia y ha introducido algunas novedades, donde los propios legisladores han mencionado en su preámbulo que “*hasta la fecha presente*”<sup>75</sup> aún no se constituyeron fondos de inversión por los trabajadores de sociedades en [proceso] de reprivatización” (DECRETO-LEI N.º 361/97; p. 6720).

<sup>72</sup> Es decir que además de la reserva especial de acciones para los trabajadores, pequeños inversores y emigrantes, se ha concedido un descuento sobre el precio de compra de las acciones. En la EDP fue de un 5 por ciento y en la PT de un 5,2 por ciento. Se añade que los trabajadores de la PT que hayan adquirido acciones en efectivo se han beneficiado de un descuento por pronto pago.

<sup>73</sup> PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 234/91

<sup>74</sup> PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 361/97

<sup>75</sup> Se considera, en este caso, las fechas con motivo de la publicación del diploma legal que revoca el del año 1991, es decir, mediados del año 1997.

El Estado portugués ha previsto la constitución de fondos de inversión mobiliaria, abiertos o cerrados, por los trabajadores de las sociedades anónimas que han sido privatizadas, con el objetivo de inversión de las acciones que han resultado de ese proceso. Para tal, el pedido de autorización para la constitución del fondo puede ser presentado por los trabajadores, o por la sociedad en el interés de éstos, y debe ser realizado en el transcurso del proceso de (re)privatización, o hasta un año después de la conclusión del proceso mencionado<sup>76</sup>. Además, la norma legislativa prevé que el fondo pueda ser constituido por acciones de otras sociedades, aunque no se constituya como su objetivo principal, que necesita de un reglamento emitido por el ministro de las finanzas que establece los porcentajes de composición de la cartera de títulos – hasta la actualidad, el respectivo reglamento nunca se publicó.

De todas formas, el fondo puede estar constituido por (1) acciones de la sociedad privatizada, o (2) por acciones de la sociedad privatizada junto con otros valores mobiliarios que sean convertibles en acciones de la sociedad privatizada, o que atribuyan derechos de suscripción de acciones de la sociedad privatizada, o que sean cambiables por acciones de la sociedad privatizada.

La sociedad gestora del fondo debe estar constituida por los trabajadores y por la empresa<sup>77</sup>, no obstante el consejo de administración debe estar compuesto en su mayoría por trabajadores que ejerzan su actividad en la empresa privatizada. Además, después de concluido el proceso de privatización más del 50 por ciento de las unidades de participación en el fondo deben ser propiedad de los trabajadores.

Otra regla importante se refiere a la eventual venta de más del 0,3 por ciento del capital social de la empresa durante el mismo periodo de ejercicio económico. En este caso, es necesaria la aprobación de por lo menos un 75 por ciento de los votos en asamblea general de la sociedad gestora del fondo.

---

<sup>76</sup> No obstante, la ley establece un régimen especial de autorización para la constitución de fondos de inversión mobiliario por trabajadores de empresas cuyo proceso de privatización haya concluido si se excediera este plazo. Todavía, la autorización es casuística e implica la emisión de una disposición firmada por el propio ministro de finanzas.

<sup>77</sup> Sin embargo, la ley prevé que el fondo pueda ser gestionado por una sociedad gestora de fondos de pensiones. Además, si el fondo fuera cerrado, su gestión puede estar a cargo de una institución de crédito o sociedad financiera, cuyos fondos propios sean superiores a 7,5 millones de euros (este límite en la ley figuraba en escudos, 1.500 millones; se utilizó el tipo de cambio irrevocable del 01/01/1999, 1 euro = 200,482 escudos).

Otra disposición innovadora estipula que, en el caso de constitución de la cartera por acciones de la sociedad privatizada exclusivamente, o junto con otros valores mobiliarios que sean convertibles en acciones de la sociedad privatizada, o que atribuyan derechos de suscripción de acciones de la sociedad privatizada, o que sean cambiabiles por acciones de la sociedad privatizada, la sociedad gestora puede, hasta un límite del 10 por ciento del valor total del fondo, pedir préstamos y, eventualmente, constituir como garantía los activos del fondo, con el objetivo de adquirir los citados títulos. No obstante, el límite definido y las condiciones impuestas se pueden alterar mediante la autorización previa del ministro de finanzas.

Tras todo lo expuesto en los capítulos anteriores de este trabajo, es fácil de percibir que este fondo se parece muchísimo al ESOP americano. De acuerdo con esto, ya estaban creadas las condiciones para se enraizaran las primeras medidas para el desarrollo del capitalismo popular, a través de esquemas de propiedad de acciones para los trabajadores. No obstante, y aunque existe la legislación sobre esta materia – que carece de más reglamentación que ha sido prevista por la propia normativa –, actualmente, no se ha constituido en Portugal ni un solo fondo de inversión mobiliaria por los trabajadores de las empresas (re)privatizadas.



## **CAPÍTULO 5**

# **PLANTEAMIENTO DE LOS POSIBLES FACTORES EXPLICATIVOS DEL GRADO DE INCIDENCIA DE LOS PLANES COLECTIVOS DE PROPIEDAD DE ACCIONES PARA LOS TRABAJADORES**



## **5. PLANTEAMIENTO DE LOS POSIBLES FACTORES EXPLICATIVOS DEL GRADO DE INCIDENCIA DE LOS PLANES COLECTIVOS DE PROPIEDAD DE ACCIONES PARA LOS TRABAJADORES**

### *5.1. Los determinantes de la participación financiera*

Tras lo que se ha hecho referencia en los capítulos anteriores, donde desde la génesis de la propiedad de los trabajadores y su evolución en la segunda mitad del siglo pasado, hasta los efectos positivos ya estudiados principalmente sobre el rendimiento empresarial y las actitudes de los trabajadores en el desempeño de sus tareas, y en el grado de dedicación a la empresa en la cual ejercen su actividad profesional, pasando por la situación de la Unión Europea en el desarrollo de los regímenes de participación financiera y la estructura política, económica, social y tecnológica de Portugal, hay factores que posiblemente se presentan con un poder explicativo superior que los demás para entender los diferentes niveles de desarrollo de esquemas de participación financiera en los diferentes países, y el grado de diseminación de sus efectos y ventajas por los interlocutores sociales, los Estados (investido de todos sus poderes: legislativo, ejecutivo y de administración de la justicia) y los agentes económicos.

POUTSMA (2001), en su estudio de encuadramiento de los planes de participación financiera en los Estados miembros de la Unión Europea – diez años después del estudio de UVALIC (1991), el PEPPER I, que ha representado un hito en los esfuerzos comunitarios tras el desarrollo del capitalismo popular en la Unión Europea –, aconseja que para un mejor entendimiento de este fenómeno, los investigadores tienen que concentrar más sus esfuerzos en el proceso y en los problemas de implementación de la propiedad de los trabajadores, atendiendo a la cultura subyacente a los negocios en cada país, utilizar modelos basados en datos longitudinales (o de panel) que permitan estudiar la dinámica de la participación financiera (POUTSMA, 2001; pp. 96-101) en un mundo de cambio permanente.

Por ejemplo, FESTING *et al.* (1999), concluyen, tras analizar cuatro países europeos (Alemania, Francia, Reino Unido y Suecia) y cuatro categorías profesionales (directivos, técnicos, administrativos y obreros), que la densidad sindical, el número de trabajadores, la



estructura societaria de la empresa (sociedades de responsabilidad limitada en relación con las sociedades cotizadas en bolsa), la dimensión del mercado (local, regional, nacional, europeo, mundial) y la política de pagos y beneficios (no existente, existente pero verbal, existente y escrita) son los factores determinantes en la utilización de esquemas de participación financiera. No obstante, los autores se lamentan de que, a pesar de que encontraron diferencias en prácticas de los países estudiados, no han podido concretar las cuestiones de entorno y culturales, propias de cada país, que funcionan como determinantes en la utilización de los esquemas de participación financiera<sup>1</sup>.

En la búsqueda de los determinantes en la difusión y uso de los esquemas de participación financiera, PENDLETON *et al.* (2001; pp. 60-63) centran su análisis en los *factores específicos del país* donde se ubican las empresas analizadas en su encuesta<sup>2</sup>. Para eso han introducido variables ficticias representativas de los países analizados todas con referencia al Reino Unido<sup>3</sup>. Lo que importa aquí – en este punto de este trabajo, ya que el resto se analizó en los capítulos anteriores – es indagar en los resultados de la introducción de las variables en relación a los países. Y de acuerdo con lo que se anticipó, PENDLETON *et al.* (2001; pp. 62-63): la *nacionalidad* es el factor explicativo más importante para la utilización de esquemas de participación financiera (planes de propiedad de acciones y reparto de beneficios) de base amplia (o colectivos), que los autores atribuyen (vaticinan) como el origen “*más probable*”<sup>4</sup> a la legislación nacional (apoyo de una normativa e incentivos fiscales muy favorables), pero eso no fue incluido en el análisis multivariante<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Una vez más, lo que POUTSMA (2001) mencionaba: la gran cantidad estudios basados en datos al nivel de la empresa, en detrimento de las características sociales y relacionadas con el propio trabajo.

<sup>2</sup> El estudio se basó en datos incluidos en la, ya mencionada anteriormente, encuesta CRANET de 1999/2000, donde los autores, al contrario de la mayoría, usan los datos de empresas con 100 o más trabajadores (por primera vez en su corta historia, las encuestas *Cranet* incluyen empresas con menos de 200 trabajadores).

<sup>3</sup> Curiosamente, se analizan los mismos 14 países que forman parte de este estudio, donde la metodología empleada siguió un análisis logístico multivariante para cuatro casos distintos (la variable a explicar): la presencia o no de esquema de propiedad de acciones para los trabajadores de base amplia; lo mismo para los de base discrecional; y también lo mismo, en los dos casos, para el esquema de reparto de beneficios.

<sup>4</sup> PENDLETON *et al.* (2001; p. 60).

<sup>5</sup> Cabe destacar que los autores llegaron a la conclusión, además, de la fuerte influencia de la cotización de la empresa en bolsa en la adopción de planes de participación financiera (amplios o restrictivos), y el reparto de beneficios de base amplia, y por la influencia de las empresas con menor proporción de empleados obreros en la utilización de esquemas de participación financiera (PPA y RB) colectivos (PENDLETON *et al.*, 2001; p. 63).

No obstante, en el estudio realizado dos años más tarde por los mismos autores (PENDLETON *et al.*, 2003), se define claramente como cuestión clave las *diferencias entre los países*, utilizando la misma base de datos de estudio anterior<sup>6</sup>. Si bien que, en lo relativo a las diferencias nacionales, los autores empleen la misma técnica del estudio anterior – trece variables ficticias representando los países tomando el Reino Unido como punto de referencia – reiterando, sin cambiar una coma, que esta forma de abordar la cuestión les permite discernir sobre los diferentes aspectos de los regímenes legal y fiscal<sup>7</sup>, adoptan una segunda forma de abordar el problema introduciendo, finalmente, dos indicadores con el objetivo de captar esas características específicas: (1) una variable ficticia para la existencia o no de incentivos fiscales (que se basó en el criterio de los autores de acuerdo con la observación de los incentivos fiscales existentes o no para los esquemas de participación financiera en el año elegido 1995<sup>8</sup>); (2) la capitalización bursátil en porcentaje del PIB para cada país.

PENDLETON *et al.* (2003; p. 166) concluyen que la difusión de los esquemas de participación financiera de base amplia se explica fundamentalmente por las diferencias nacionales – la definen como la *influencia clave*. Otros factores determinantes en el uso de planes de propiedad de acciones es el tamaño de la empresa (más utilizados cuanto mayor es la empresa), o la intensidad de prácticas de formación profesional, aislado de los demás instrumentos, ya que no se ha encontrado una relación entre el conjunto de mecanismos de gestión de los recursos humanos como un todo<sup>9</sup>.

El estudio, ya mencionado, de la EUROFOUND realizado por MCCARTNEY (2004) – en el que se trató de encontrar los indicadores de referencia para la participación financiera en Europa – destaca la influencia de las políticas nacionales y de los factores

---

<sup>6</sup> Además, de las diferencias entre los países incluidos en el estudio, los autores introducen tres determinantes más del nivel de incidencia de los esquemas de participación financiera: los costes de monitorización del comportamiento de los trabajadores; las características asumidas por la participación directa y la participación representativa de los empleados en la empresa; y las prácticas de gestión de recursos humanos.

<sup>7</sup> Los autores van más allá que en el estudio PENDLETON *et al.* (2001), utilizando el término “*cocktail of features*”, es decir, traduciendo literalmente, que estas variables permiten obtener un “cóctel de características” sobre la normativa legal y fiscal (PENDLETON *et al.*, 2003; p. 155).

<sup>8</sup> Nótese, que la encuesta ha sido realizado en los años 1999/2000.

<sup>9</sup> Una curiosidad que ya se resaltó al final del tercer capítulo de este trabajo, es la débil o nula evidencia que los últimos estudios vienen demostrando sobre la relación simbiótica entre la participación financiera y las demás formas de participación (la directa y la representativa). Una vez más lo mismo se verifica en este estudio, también reciente. De hecho, PENDLETON *et al.* (2003; p. 167) no encontraron una gran influencia entre las diversas formas de participación.

propios de cada país. La política fiscal, entre otros aspectos, los diferentes tipos de impuesto y de que forma y sobre que importe son aplicados (sobre las plusvalías, o sobre la renta), los incentivos fiscales a los planes y demás ventajas concedidas a las empresas que los aplican, y a los trabajadores participantes en los planes, las condiciones y periodo de consolidación de los derechos atribuidos a los trabajadores, y los demás tipos de pagos a organismos del Estado, como las cotizaciones a la seguridad social. Además, se añade la influencia de las diferentes normativas laborales, de regulación de los mercados de capitales, de gobierno de las empresas. Por otro lado, las importantísimas diferencias culturales – sin hacer alusión a los determinantes geográficos para explicar los diferentes comportamientos –, que incluye la tradición en la utilización de esquemas de incentivo laborales, de participación directa, del dinamismo del mercado de capitales en relación a la utilización por parte de los pequeños inversores y/o de las familias, el nivel de educación y de formación profesional de los trabajadores, así como la frecuencia de sus prácticas al nivel de la empresa que se traduzca en una preocupación nacional por los patrones de educación. También están, las diferencias institucionales, es decir, toda una estructura que sostiene la actividad empresarial, el poder de los interlocutores sociales, la dimensión media de las propias empresas (MCCARTNEY, 2004; pp. 18-22).

Así también lo exponen POUTSMA y NIJS (2003) al hacer una revisión de todo lo que se publicó sobre la problemática de la participación financiera en Europa. Además, de la políticas de cada Estado miembro, hay cuestiones específicas de cada país de cariz institucional que en su interacción con los ciudadanos erigen determinados modelos sociales que influyen en la difusión de los esquemas – patrones socio-culturales que inciden en la estructura y la forma de dirigir las propias empresas – y que determinan su propia configuración, se habla aquí de diferencias entre Estados en materia de: (i) relaciones laborales, (ii) mercado de capitales, (iii) las propias políticas gubernamentales, o (iv) gobierno de las empresas. Por ejemplo, el desarrollo del mercado de capitales es, como ya se ha visto, de importancia crucial para la difusión de esquemas de propiedad de acciones, entendiéndose como desarrollo no solamente la dimensión del mercado en términos de la capitalización bursátil y del volumen de negocios, sino también como la estructura societaria de las propias empresas (si más o menos concentrada, detentada por inversores particulares o esencialmente por inversores institucionales) – como afirman POUTSMA y NIJS (2003; p. 869) un mercado de capitales desarrollado, con un número

elevado de empresas cotizadas, con una gran mayoría de pequeños inversores, facilita la utilización de planes de propiedad de acciones y, de ahí, recurre a la gran expansión de estos planes en el Reino Unido. Además, el modelo de empresa europea con planes tipo ESOP, es la gran empresa cotizada en bolsa, al contrario de las empresas de responsabilidad limitada y de las PYMES<sup>10</sup>. Además, concluyen, tras su modelo econométrico multivariante de sección cruzada, definiendo el patrón de las empresas con esquemas de propiedad de acciones para los trabajadores en Europea: “*son grandes empresas nacionales, con más de 200 trabajadores, situadas en el Reino Unido o en España, con un nivel mediano de innovación tecnológica y con representación de los trabajadores* [variable ficticia para el reconocimiento o no de la existencia de representantes de los trabajadores en el lugar de trabajo; diferente del grado de sindicación o de negociación colectiva de las condiciones laborales] *entre una fuerza de trabajo muy calificada y con un relativamente elevado nivel de empoderamiento para el trabajador individual* [alto nivel de delegación de responsabilidades a escala individual<sup>11</sup>]” (POUTSMA y NIJS, 2003; p. 889). Una vez más se resalta el papel innovador de España, en términos de participación financiera bajo el concepto PEPPER y además preconizado por la “*Small Business Act*”, a través de su figura jurídico-empresarial de las sociedades laborales – que tarda en trasladarse a otros ordenamientos jurídicos bajo sus buenas prácticas ya comprobadas –, donde se empieza a verificar la extensión de la propiedad de los trabajadores, a través de su figura, hacia el emprendedor<sup>12</sup>, creando las micro o pequeñas empresas con una fuerte componente de innovación (MORALES *et al.*, 2008), como ya acontece hace mucho tiempo en el otro lado del Atlántico, bajo otras denominaciones, pero a las que ley fiscal concede privilegios – por ejemplo, el caso de las *S corporations*.

---

<sup>10</sup> Nótese, que el fenómeno en los Estados Unidos es casi la situación opuesta: las pequeñas y medianas empresas, familiares, que no cotizan en bolsa son las que disponen de un mayor porcentaje de los ESOP creados en los Estados Unidos, en su esencia debido a la política gubernamental de fuertes incentivos fiscales, que van desde exenciones a importantes desgravaciones, a las personas físicas y a las empresas.

<sup>11</sup> En el primer capítulo de este trabajo y de acuerdo con el proyecto EPOC, se definieron como “ampliación de derechos y responsabilidades al trabajador por la consecución de su trabajo sin el constante reporte a los directivos – algunas veces conocido por enriquecimiento del puesto de trabajo”.

<sup>12</sup> Aunque, en esta materia, es necesario ser prudentes, puesto que como señaló MARTÍN (2010), no todo va bien con este tipo de sociedades, en parte, debido a la crisis – que es transversal a toda la economía –, y en parte debido a las restricciones recogidas en la normativa, por lo que, están perdiendo terreno a favor de otras formas de fomento del emprendimiento.

En suma, tras todo lo que se ha expuesto en los capítulos precedentes, hay una idea que resalta, de la misma forma en multitud de estudios que se han basado en comparaciones trasnacionales: las cuestiones culturales y los factores específicos de cada país no se tuvieron en cuenta como se debiera haberlo hecho, aunque fueran de cierta forma considerados a nivel descriptivo<sup>13</sup>. Como señala PORTER (1990) en su estudio fundamental sobre la *ventaja competitiva de las naciones*, aplicado al éxito de determinada industria en determinado país reflejado en su famoso *modelo del diamante* y los cuatro determinantes para la ventaja<sup>14</sup>, hay realidades que conforman el entorno donde las empresas compiten que tanto puede promover como dificultar la creación de un ventaja competitiva, donde influyen elementos no controlables por empresas y gobiernos como la simple *casualidad* (entre otras, guerras, crisis petroleras, movimiento significativos en los mercados de capitales y de cambios a escala mundial), o el propio *papel de los gobiernos* (no es un determinante, pero sí, influye y es influido por los cuatro determinantes, a través de sus poderes, no solamente por la políticas plasmadas en la legislación, sino también a través de su poder adquisitivo y de la influencia en la competencia del mercado de los productos)<sup>15</sup>. Del mismo modo se puede plantear desde el punto de vista teórico la influencia que el entorno ejerce sobre el grado de incidencia de los esquemas de participación financiera al nivel último del lugar de trabajo, que por su parte ejerce, asimismo, influencia sobre el entorno competitivo. Es decir, que la propia política de los recursos humanos en una determinada empresa en su adaptación al entorno busca las mejores soluciones para el desarrollo de la empresa que tiene consecuencias sobre la economía que se ubica a su alrededor – el uso de la participación financiera es determinado por el contexto cultural, legal e institucional, así como por factores específicos de la empresa (FESTING *et al.*, 1999; p. 298).

---

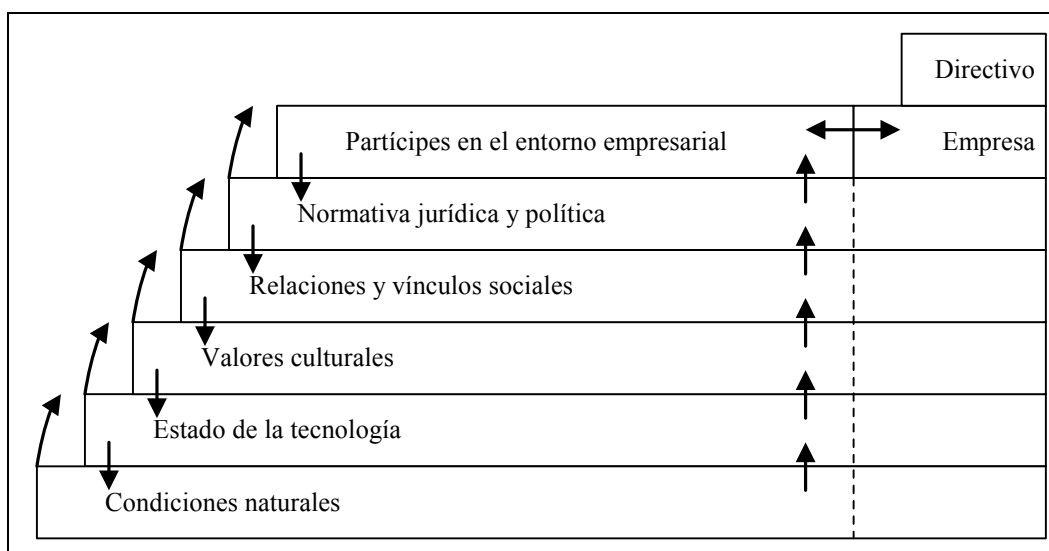
<sup>13</sup> Un ejemplo paradigmático de todo esto son los informes PEPPER, desde el primero – UVALIC (1991) – hasta el último – LOWITZSCH *et al.* (2009) –, que apuntan las diferencias pero no el camino para usar esas diferencias como fuerzas, ni como evitar, de forma constructiva, las que se constituyen como un verdadero obstáculo, presentadas como (más o menos) fuertes debilidades del entorno de los negocios nacional.

<sup>14</sup> Modelo donde PORTER planteó los factores determinantes para la “ventaja nacional” en términos de competencia frente a las demás naciones, que pasaban por cuatro factores fundamentales: (i) las condiciones de los factores o dotación de esos factores o recursos (los humanos, los físicos, los del conocimiento, los de capital, las infraestructuras); (ii) la condiciones de la demanda en el mercado del producto; (iii) condiciones de las industrias relacionadas y de apoyo; (iv) estrategia, estructura y rivalidad de las empresas.

<sup>15</sup> Consúltese PORTER (1990; pp. 69-130) para más detalles sobre estos determinantes, y además PORTER (1990; pp. 617-682) sobre la influencia de las políticas de los gobiernos sobre los cuatro determinantes del diamante.

FESTING *et al.* (1999) usan el *Modelo de Estratos de Diferenciación del Entorno* aplicado por DÜLFER (1998):

**Figura 5.1. – Modelo de Estratos de Diferenciación (y consideración) del Entorno**



Fuente: elaboración propia con base en DÜLFER (1998; p. 37)

El primer estrato representa las condiciones específicas de la naturaleza de cada país; los cuatro que siguen hacia arriba, representan el entorno global y el último el entorno empresarial, donde se toman las decisiones y donde interactúan todos los interesados en la actividad de la empresa (accionistas, trabajadores, acreedores, clientes, etcétera). Los estratos de nivel más bajo influyen en el desarrollo a largo plazo de los de nivel superior, denominado como proceso evolutivo, y por otro lado los de nivel superior se relacionan con los de nivel inferior en forma de reacciones de corto plazo. Además, cada estrato influye de forma directa en el directivo que toma las decisiones (representado por las flechas curvas). El modelo resalta la influencia simultánea del entorno global en el directivo, en la empresa y en sus partícipes (DÜLFER, 1998; pp. 34-40).

En resumen, aunque el propósito del modelo de la Figura 5.1. no se aplique directamente al asunto en cuestión en este trabajo, de ello se podrá colegir para la introducción de los esquemas de participación financiera, frente al entorno global del país que nos conlleva a una dimensión del estudio donde se ubican variables específicas de cada nación. Es decir, buscar las diferencias de la incidencia de la participación financiera en los catorce países de este estudio no solamente al nivel de los datos específicos de la empresa

o del propio trabajador involucrado, sino, sobretudo, las características de cada nación (o, si se prefiere, las idiosincrasias nacionales).

## *5.2. Lo que se pretende explicar*

### *5.2.1. Introducción*

Por todo lo expuesto en el epígrafe anterior, así como por la exposición de los asuntos más importantes en esta materia en los cuatro capítulos precedentes, explicar el grado de incidencia de los planes de propiedad de los trabajadores (en concreto, la participación de los empleados en el capital de las empresas en las cuales ejercen su actividad profesional) no podrá reducirse a una sola dimensión de análisis. Es decir, que hay factores organizacionales y factores del entorno que determinan no solamente la existencia o no de planes de propiedad de los trabajadores, sino también el tipo y el planteamiento de esos esquemas.

### *5.2.2. Los informes de la EFES*

A pesar de que se van realizando una importante cantidad de estudios dedicados a la participación financiera, son más escasos los que establecen comparaciones internacionales, donde no existen, hasta la fecha, los que pretenden estudiar las razones subyacentes a la incidencia y difusión de estos esquemas. Es decir, estudiar la razón del grado de desarrollo de los planes de participación financiera a través de una relación única con los factores explicativos que se ubican en diferentes dimensiones, entre las cuales se encuentran los factores específicos de los países.

La escasez de datos podrá ser uno de los motivos apuntados, así como la diversidad de esquemas que confieren derechos diferentes al trabajador al cual se destinan. No obstante, la Federación Europea del Accionariado Asalariado (EFES, en su acrónimo inglés) ha publicado desde el año 2007 hasta la actualidad el *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries* (Encuesta anual sobre propiedad de los trabajadores en los países europeos)<sup>16</sup>, que ha empezado en su fase experimental en los años 2005 y 2006,

---

<sup>16</sup> Un análisis más descriptivo sobre estos informes se ha planteado en el apartado 3.2.3. de este trabajo.

surgiendo el primer informe publicado en el año 2007 (MATHIEU, 2008), aunque se dispongan de algunos datos relativos al bienio anterior.

Aunque, el informe mencionado contenga los datos indispensables de todas las empresas que cotizan en bolsa de los 27 países de la Unión Europea, más Noruega y Suiza, en un total de 2.900, los datos se basan no en encuestas, sino en los informes anuales de las sociedades, que según MATHIEU (2008; p. 13) actualmente se constituyen como una fuente de información fiable sobre los planes de propiedad de acciones para los trabajadores en las grandes empresas europeas, debido a las Normas Internacionales de Información Financiera (las NIIF).

Así, para los datos del año 2007, de las 2.900 empresas o grupos de empresas europeos elegidos inicialmente, MATHIEU (2008) seleccionó un total de 2.477, atendiendo a dos criterios fundamentales (que se mencionarán posteriormente). No obstante, para el informe del año 2008, (MATHIEU, 2009), el número de grupos empresariales<sup>17</sup> incluidos fue de 2.533 (en un total analizado de 3.000, en los mismos 29 países), que representaban a aproximadamente 32,4 millones de trabajadores (de 259 mil empresas). Finalmente, para el informe del año 2009 (MATHIEU, 2010b) se seleccionaron 2.475 empresas (una vez más, en un total analizado de 3.000, en los mismos 29 países), que abarcan entorno a 33,4 millones de trabajadores. Los criterios para la inclusión de las empresas o grupos de empresas en los informes obedecen a uno de dos criterios (fecha: mayo del 2009):

- 1) Todas las empresas o los grupos económicos que cotizan en bolsa cuya capitalización bursátil fuese igual o superior a doscientos millones de euros en cada año desde el 15 de mayo del 2006 hasta el 15 de mayo del 2009 – es denominada por lista exhaustiva;
- 2) Todas las empresas o los grupos económicos no cotizadas en bolsa cuyos empleados tenían al menos un 50 por ciento del capital de la empresa o grupo, y que, al mismo tiempo, el nivel de empleo fuese igual o superior a cien trabajadores.

---

<sup>17</sup> Nótese, como siempre señala (MATHIEU, 2008, 2009 y 2010b), que las cerca de tres mil empresas analizadas, normalmente se refieren a grupos de empresas que poseen la empresa matriz, en numerosas ocasiones, tenedoras de cientos (o mismo miles) de empresas subsidiarias en diversos países.



Nótese que, en todos los años de análisis el segundo grupo mencionado anteriormente está constituido de forma mayoritaria por sociedades cooperativas, que se ubican fundamentalmente en cuatro países: España, Francia, Italia y República Checa.

**Cuadro 5.1. – Empresas incluidas en los tres últimos informes de la EFES, por categoría (cotizada o no cotizada)**

	2007	2008	2009
<b>Empresas cotizadas en bolsa</b>	2.270	2.291	2.215
<b>Empresas no cotizadas en bolsa:</b>	207	242	260
* <b>Sociedades cooperativas</b>	150	185	172
* <b>Las demás</b>	57	57	88
<b>Total de empresas incluidas</b>	2.477	2.533	2.475

Fuente: elaboración propia con base en MATHIEU (2008, p. 13; 2009, p. 14; 2010b, p. 13)

El informe incluye, así, las grandes (y algunas de las medianas<sup>18</sup>) empresas europeas que no cotizan en bolsa y que están controladas por los trabajadores. Es decir, centrándose la atención en los dos criterios de incorporación mencionados anteriormente y los datos contenidos en el Cuadro 5.1., se llega a la conclusión que la exhaustividad del primer grupo (el de las que cotizan en bolsa) es, en cierta manera, inconsistente en sus términos, por no decir incoherente, ya que en el primer grupo podrán existir empresas o grupos – de acuerdo con lo que definen los propios informes – con diferentes grados de propiedad de trabajadores – participación en su estructura de capital – donde solamente un conjunto restringido de empresas es propiedad en más de un 50 por ciento de los empleados. Asimismo, la propiedad para estas empresas se define como una variable continua, entre el 0 y el 100 por cien, donde se asume como: (i) “insignificante o embrionaria” si fuese menor o igual al 1 por ciento; (ii) “significativa” si es mayor que el 1 por ciento y menor o igual a un 6 por ciento; (iii) “estratégica” si es mayor que el 6 por ciento y menor o igual que el 20 por ciento; (iv) “determinante” si es mayor que el 20 por ciento y menor o igual al 50 por ciento; (v) “dominante o de control” si es mayor que un 50 por ciento.

---

<sup>18</sup> Si se tiene en cuenta el criterio del nivel de empleo, las empresas medianas son aquéllas que tienen entre 50 y 249 trabajadores.

**Cuadro 5.2. – Empresas según la magnitud de la propiedad de los trabajadores para el año 2008**

Categoría de propiedad		Empresas, total (N=2533)		Empresas cotizadas (N=2291)	
		n.º	(%)	n.º	(%)
Significativa	>1% y ≤6%	1.365	53,9%	1.123	49,0%
Estratégica	>6% y ≤20%	674	26,6%	432	18,9%
Determinante	>20% y ≤50%	475	18,8%	235	10,3%
De control	>50%	323	12,8%	86	3,8%

Fuente: elaboración propia con base en MATHIEU (2009, p.17)

Extrayendo del número total de empresas aquellas que no se cotizan en bolsa para el año 2008<sup>19</sup>, se puede constatar lo que ya se había hecho referencia en el párrafo anterior. Si se analiza con detalle la información contenida en el Cuadro 5.2., se verifica que las grandes diferencias entre el número total de empresas y el número de empresas que cotizan en bolsa para cada una de las categorías de propiedad “significativa” y “estratégica” se mantiene en las 242 empresas o grupos, que es precisamente el número total de empresas no cotizadas en bolsa incluidas en la muestra del año 2008 – al efecto, consúltase el Cuadro 5.1.

Eso confirma lo más que obvio tras la introducción de los criterios de selección. Si en lo relativo a las empresas no cotizadas se incluyen solamente las que disponen de más de un 50 por ciento de su capital en las manos de sus trabajadores, se afirma que la mayoría de las empresas incluidas son sociedades cooperativas, aunque existen algunas sociedades anónimas laborales españolas, o las típicas empresas “*employee-owned*” británicas (MATHIEU, 2008; p. 13), su introducción solamente es relevante si su peso fuera suficientemente importante sobre los números globales tras el primer criterio (exhaustivo) de selección – aunque, como señalan MARTÍN *et al.* (2007), las sociedades laborales y las sociedades cooperativas de trabajo asociado españolas se ubican en lo que la Unión Europea ha definido como empresas de participación financiera, no obstante, la propiedad

<sup>19</sup> Se ha elegido el año 2008 y no el más reciente con datos disponibles, dado que tras el análisis detallado de los miles de datos contenidos en el informe del 2009 (MATHIEU, 2010b), verificamos que hay errores – probablemente en la introducción de los datos en la aplicación de cálculo – que, sin más información, ha calculado los datos que traducen la misma información del Cuadro 5.2. para las empresas que cotizan en bolsa, con base en el número total de empresas cotizadas que forman parte de la muestra del 2008 (N=2.291 y no el N=2.215) y, además, hubo una duplicación del 2008 para el año 2009 del porcentaje de empresas con una “Significativa” propiedad de los trabajadores, después de la armonización de las muestras anteriores al número total de observaciones para el año 2009 (N=2.475).

de los trabajadores (participación en el capital) se materializa más en la forma jurídica singular de las sociedades laborales, donde se incluyen los derechos de participación en la toma de decisiones.

Por ejemplo, en una multitud de datos incluidos en los informes EFES, una vez que no se incluyen datos sociales, organizacionales, económicos y financieros que permitiesen, entre otros indicadores, plantear una relación con la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de las empresas, la actitud de sus trabajadores, el desarrollo de lugares de trabajo de alto rendimiento, y extraer sus conclusiones, los niveles de empleo pueden indicar el peso de estas empresas, demostrando su relevancia informativa.

**Cuadro 5.3. – Nivel de empleo y de empleados propietarios en el total de empresas y en las empresas cotizadas**

	2007			2008			2009		
	Total	Cotizadas	%*	Total	Cotizadas	%*	Total	Cotizadas	%*
<b>Nivel de Empleo</b>	31.479.975	28.747.858	91,3	33.368.199	31.744.427	95,1	33.383.622	32.736.827	98,1
<b>Empleados propietarios</b>	8.238.086	7.790.578	94,6	9.119.523	8.647.799	94,8	9.273.346	8.913.006	96,1
	26,2%	27,1%	–	27,3%	27,2%	–	27,8%	27,2%	–
<b>Número de empresas**</b>	2.477	2.270	91,6	2.533	2.291	90,4	2.475	2.215	89,5

Fuente: elaboración propia con base en MATHIEU (2010b, p. 60 y p. 72; 2009, p. 17; 2008, p. 15)

Notas: \*Porcentaje de empleados de empresas cotizadas en el nivel empleo y en el nivel de empleados propietarios (líneas) de las empresas incluidas en la muestra

\*\*Cifras extraídas del Cuadro 5.1., con las que se calcularon los porcentajes del número empresas cotizadas en bolsa sobre el total de empresas.

Analizando el Cuadro 5.3. se verifica, por ejemplo, que desde el 2007 frente al número total de trabajadores incluidos en las empresas que componen la muestra, aquéllos que ejercen su actividad profesional en empresas cotizadas se han incrementado, de un 91,3 por ciento en el año 2007 a un 98,1 por ciento en el año 2009, donde el nivel de empleados que participaban en el capital de las empresas cotizadas se ha mantenido casi constante (entre el 27,1 y el 27,2 por ciento) mientras el nivel de empleados propietarios se ha incrementado: de un 26,2 por ciento en el año 2007 hasta un 27,8 por ciento en el año 2009. En resumen, a pesar de que el peso de las empresas no cotizadas incluidas en la muestra haya aumentado desde el año 2007 hasta el 2009 – visto por el descenso del

porcentaje de empresas cotizadas<sup>20</sup> –su valor añadido (no en términos económicos, sino en términos de aportación para la muestra) es casi insignificante.

No obstante, trabajando con los datos de los que se dispone y que, por muchas críticas que puedan merecer por parte de los investigadores dedicados a estudiar el fenómeno de la propiedad de los trabajadores en Europa, se constituyen como la primera gran tentativa para medir de forma sistemática y en cierta profundidad el estado actual de la participación financiera de los trabajadores en 29 países europeos, se pueden distinguir la incidencia, difusión y evolución de estos esquemas por países, no sin antes hacer referencia a su impacto global sobre el trabajo en Europa:

**Cuadro 5.4. – Resumen de la situación de la propiedad de los trabajadores en 29 países de Europa**

	2006	2007	2008	2009
<b>Trabajadores propietarios (millones)</b>	<i>n.d.</i>	8,4	9	9,3
<b>Participación en la estructura de capital de las empresas</b>	2,43%	2,75%	2,79%	2,86%
<b>Capital detentado por los trabajadores (mil millones €)</b>	213	291	249	166
<b>Empresas que disponen de alguna forma de propiedad de trabajadores</b>	77,4%	81,4%	83,8%	91,0%
<b>Empresas que disponen de esquemas de base amplia</b>	45,2%	49,0%	50,9%	53,1%
<b>Empresas que iniciaron nuevos planes</b>	<i>n.d.</i>	26,5%	35,3%	30,3%

Fuente: elaboración propia con base en MATHIEU (2010b; p. 4)

Notas: Los datos se armonizaron de acuerdo con el número de empresas incluidas en el informe del 2009, es decir, N=2475; *n.d.* – significa datos no disponibles

A pesar del descenso significativo del volumen de capital detentado por los trabajadores reflejado en el Cuadro 5.4., que alcanzó su auge en el año 2007 con unos 291 mil millones de euros y disminuyó hasta los 166 mil millones de euros en el año 2009 (en plena crisis económica y financiera mundial, la más profunda desde la Gran Depresión de 1929), el número de las más grandes empresas europeas con algún tipo o esquema de propiedad de los trabajadores se ha incrementado de un 77,4 por ciento en el año 2006 al 91 por ciento en el año 2009. Así como el porcentaje de capital de las grandes empresas en las manos de los trabajadores.

<sup>20</sup> Peso relativo de las empresas no cotizadas en los sucesivos informes EFES: 8,4 por ciento el 2007; 9,6 por ciento el 2008; y un 10,5 por ciento el 2009.

### 5.2.3. La propiedad de los trabajadores en los catorce Estados miembros de la Unión Europea elegidos

En el capítulo tercero de este trabajo se ha realizado un análisis descriptivo de la evolución de los esquemas de participación financiera en 14 países previamente elegidos, todos miembros de la Unión Europea. Para eso, se ha centrado esta investigación en los sucesivos informes PEPPER, en concreto en el primero, segundo y cuarto<sup>21</sup>, en los datos de CRANET y de la EWCS incluidos en diversos estudios. Después de la publicación de los informes de periodicidad anual de la Federación Europea de Accionariado Asalariado (la EFES), hay, por así decir, materia prima sobre la cual se puede empezar a desarrollar la propuesta de un modelo de estudio.

De hecho, por un lado, se alcanzó la regularidad del suministro de datos y, por otro, se consiguió obtener una base, aunque lejos de la perfección, que permite plantear las dimensiones explicativas de este estudio a través de un solo indicador: el *Nivel de propiedad de los trabajadores en la empresa*.

**Cuadro 5.5. – Porcentaje de trabajadores propietarios sobre el total**

	2007	2008	2009
<b>Alemania</b>	21,1	20,6	20,2
<b>Austria</b>	24,4	22,0	19,8
<b>Bélgica</b>	20,6	20,0	16,1
<b>Dinamarca</b>	15,9	19,8	18,8
<b>España</b>	7,3	10,8	17,3
<b>Finlandia</b>	27,2	27,6	27,4
<b>Francia</b>	44,0	45,0	44,2
<b>Grecia</b>	14,7	13,5	12,6
<b>Holanda</b>	19,4	18,1	16,8
<b>Irlanda</b>	24,4	24,5	24,3
<b>Italia</b>	11,2	10,6	9,5
<b>Portugal</b>	8,0	7,1	7,0
<b>Reino Unido</b>	33,4	34,0	33,2
<b>Suecia</b>	25,4	28,6	28,2

Fuente: elaboración propia con base en MATHIEU (2010b, pp. 60, 64 y 68)

---

<sup>21</sup> Hay que hacer referencia que el informe PEPPER III (LOWITZSCH, 2006) se ha dedicado a investigar el fenómeno en los nuevos miembros de la Unión Europea, así como en algunos de los países candidatos.

Del análisis del Cuadro 5.5. se confirman las descripciones en los informes de evaluación PEPPER promovidos por la Comisión Europea. Se consigue destacar claramente una Europa a tres niveles. Es decir, que una vez analizados los 14 países se consigue extraer tres grupos donde el nivel de incidencia se puede clasificar desde bajo, mediano y alto. De hecho, países como Portugal, Italia, España y Grecia (por orden creciente siguiendo la media de los tres años analizados) presentan niveles de propiedad de los trabajadores muy bajos; a continuación, países como Holanda, Dinamarca, Bélgica, Alemania y Austria presentan niveles intermedios, o medianos de incidencia de propiedad de trabajadores; y, finalmente, lo que además no resulta ninguna novedad tras los análisis realizados en los capítulos anteriores, países como Irlanda, Suecia, Finlandia, Reino Unido y Francia, por orden creciente de incidencia, donde los dos últimos destacan de los demás con porcentajes por encima de un 30 y un 40 por ciento, respectivamente.

### *5.3. Las dimensiones de los determinantes de la incidencia de la participación financiera*

De acuerdo con lo que se mencionó en el primer apartado de este capítulo, los determinantes de la participación financiera, o mejor, los factores que explican los diferentes niveles o grados de incidencia de esquemas de propiedad de los trabajadores, se ubican en distintas dimensiones. Sean indicadores específicos del país, pertenecientes a su estructura política, económica y jurídica; indicadores que se ubican en la dimensión de las empresas, no solamente su tamaño o su sector de actividad, sino el desarrollo del mercado de capitales y del sistema bancario; además las propias políticas de gestión de los recursos humanos y sus mecanismos, que se distinguen de otra dimensión donde se especifican las relaciones laborales, el diálogo social, el comportamiento de los interlocutores sociales hacia la participación financiera, la participación directa de los trabajadores en la empresa y sus diversos canales de comunicación.

De esta manera, tras el análisis de la evolución histórica de la propiedad de los trabajadores a escala mundial y la definición de los asuntos que están relacionados, después de caracterizar las ventajas y los diversos motivos apuntados para su implementación, además de que se analizó su desarrollo reciente en la Unión Europea y las

políticas para su fomento (que, en este momento, no van más allá de los 20 años), donde se plantearan algunos de los factores asociados a Portugal que determinan el bajo nivel de incidencia de la propiedad de los trabajadores, en los próximos apartados se destacarán las dimensiones y los indicadores elegidos que permitirán explicar el mayor o menor grado de utilización de esquemas de participación financiera en la Unión Europea.

**Cuadro 5.6. – Factores determinantes del nivel de incidencia de los planes de propiedad de los trabajadores por país**

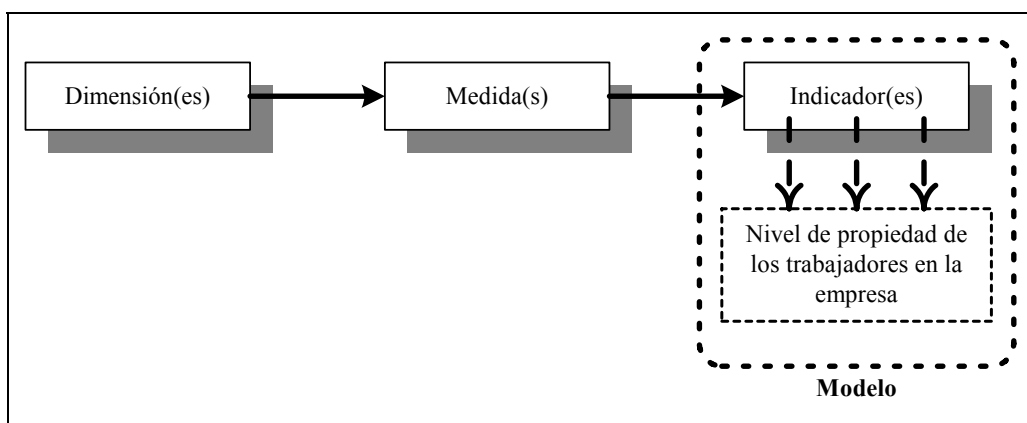
<b>Dimensiones</b>	<b>Medidas Predictoras</b>
<b>(I) Política, Económica y jurídica</b>	Índice de gobernabilidad
	Índice de competitividad global
	Sistema legal
<b>(II) Entorno empresarial</b>	Desarrollo del mercado de capitales
	Tamaño de las empresas
	Empresas por rama de actividad
	Nivel ocupacional de los trabajadores
<b>(III) Gestión estratégica de los Recursos Humanos / lugares de trabajo de alto rendimiento</b>	Grado de prácticas de formación en la empresa y educación
	Grado de inversión en investigación y desarrollo (i+d)
<b>(IV) Relaciones laborales</b>	Nivel de sindicación
	Nivel de comités de empresa
	Nivel de prácticas de participación directa

Fuente: elaboración propia.

A continuación, de acuerdo con la información contenida en el Cuadro 5.6., la propuesta de este modelo pasa por la definición de cuatro dimensiones, que se desglosan en doce medidas que se incluirán en un conjunto más extenso de indicadores, definidos hasta su nivel mínimo posible. Por ejemplo, si se habla de la cuarta dimensión (según el Cuadro 5.6. por motivos de presentación, ya que el orden es perfectamente aleatorio) “Relaciones laborales” y de su medida “Nivel de prácticas de participación directa”, se pueden incluir seis indicadores – tómese como ejemplo el Cuadro 3.2. de este trabajo, donde la fuente de información es el proyecto EPOC que incluye datos solamente para el año de 1996 y para diez de los catorce países que se han incluido en el modelo de este trabajo.

En resumen, se tiene:

Figura 5.2. – Relación entre las dimensiones y el modelo propuesto



Fuente: elaboración propia.

De este modo, como se recoge en la Figura 5.2., se plantearán de acuerdo con las dimensiones ya definidas los indicadores de referencia (el *benchmark* de este trabajo) que, de una forma aún no utilizada en los estudios publicados sobre esta materia – en concreto la primera dimensión, que se basa en factores (o características) específicos de los países –, se cree podrán explicar la incidencia (y sus diferentes grados) de los esquemas de propiedad de trabajador en los países elegidos.

### 5.3.1. Dimensión política, económica y jurídica

#### 5.3.1.1. Índice de gobernabilidad

De entre el conjunto de indicadores que se destacan no solamente por su uso generalizado, sino por la importancia del asunto tratado, para hacer comparaciones a escala global, son los *Indicadores de la Gobernabilidad en el ámbito mundial*<sup>22</sup> publicados por el Banco Mundial. Desde el año 1999, tras las publicaciones de KAUFMANN *et al.* (1999a y b), el Banco Mundial viene publicando (primero bianualmente, y a partir del año 2002 con periodicidad anual) un conjunto de indicadores agregados en 6 grupos que cada uno representan 6 dimensiones de la gobernación, desglosados por centenas de países, sobre las prácticas de buen gobierno que posibiliten el desarrollo de las economías mundiales – es decir, con base en los resultados empíricos, KAUFMANN *et al.* (1999b; p. 18) encuentran “una fuerte relación causal entre la gobernación y mejores resultados en materia de

<sup>22</sup> Denominados, en su designación internacional, por *Worldwide Governance Indicators (WGI)*.



desarrollo” (*la gobernanza es importante*<sup>23</sup>) y utilizan esos factores para medir la forma como los países son gobernados a escala mundial, a través de una puntuación que los ubica en una clasificación global en cada dimensión.

Para comprender parte de la metodología en la creación de los 6 indicadores agregados, este trabajo se centrará en el último artículo publicado por el equipo investigador, que fue publicado en el momento de la publicación de los datos del índice para 2009 (KAUFMANN *et al.*, 2010):

- (a) se utilizaron 31 fuentes de datos – que van desde encuestas sobre empresas y particulares a nivel mundial (por ejemplo, la *Business Environment and Enterprise Performance Survey* del Banco Mundial y del BERD, o el *Informe sobre la Competitividad Global* del FEM), a datos suministrados por gobiernos o por entidades del sector público (por ejemplo, la *Cingranelli Richards Human Rights Database & Political Terror Scale*), pasando por organizaciones no gubernamentales (por ejemplo, por la Freedom House o por la *Clasificación mundial de la libertad de prensa* de la organización Reporteros sin Fronteras), o por bases de datos especializadas (por ejemplo, la *Global Insight* o por la *Political Risk Services*);
- (b) a pesar de que ninguna de las 31 fuentes de datos contenidas en el estudio hayan abarcado todos los países que forman parte de este índice (por ejemplo, van desde los 15 países de la encuesta *Political and Economic Risk Consultancy Corruption in Asia*, hasta los 203 países analizados en la base de datos *World Market Online* de la Global Insight), su combinación ha permitido publicar información sobre las 6 dimensiones de la gobernabilidad para un total de 213 países.

Así, de acuerdo con lo ya expuesto, después del análisis de los datos, de su estandarización en unidades comparables, se construyen indicadores agregados, a través de medias ponderadas de las variables, al mismo tiempo que se calculan los márgenes de error que reflejan las imprecisiones de los indicadores en la tarea de medición de la

---

<sup>23</sup> Traducción literal y libre del inglés “*Governance Matters*”, que fue el título dado a la serie de ocho artículos por el equipo de investigadores del Banco Mundial tras la publicación de los datos más recientes. En el año 2010, esta serie fue interrumpida, con la salida definitiva del investigador Daniel KAUFMANN, director del *Global Governance & Anti-Corruption, World Bank Institute* – el órgano responsable por el estudio y divulgación de estos indicadores – del *Brookings Institution en Washington, D.C.* Aunque, todavía, los datos WGI siguen siendo publicados en una base anual.

governabilidad, que se define por “*las tradiciones e instituciones a través de las cuales se ejerce la autoridad de un país*” (KAUFMANN *et al.*, 2010; p. 4), se imparte, tras la definición en tres grandes dimensiones, donde cada una abarca dos dimensiones de nivel inferior, haciendo el total de los 6 grupos que se van a medir ya mencionados. De acuerdo con esto se tiene que: (A) la dimensión política (“*proceso a través del cual los gobiernos son elegidos, monitorizados y sustituidos*”), que incluye la (1) **Voz y rendición de cuentas**<sup>24</sup> y la (2) **Estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo**<sup>25</sup>; (B) la dimensión económica (“*capacidad del gobierno para formular e implementar políticas adecuadas y racionales*”), que abarca la (3) **Efectividad gubernamental**<sup>26</sup> y la (4) **Calidad reguladora (legislación)**<sup>27</sup>; (C) la dimensión institucional (“*respeto de los ciudadanos y del Estado por las instituciones que gobiernan las interacciones económicas y sociales entre ellos*”), que comprende el (5) **Estado de derecho**<sup>28</sup> y el (6) **Control de la corrupción**<sup>29</sup>.

El índice se mide en una escala continua de puntuación que va desde los -2.5 puntos hasta los 2.5 puntos, que después, para una mejor comprensión se organiza en percentiles, donde se plantea la clasificación de los países para cada dimensión de la gobernabilidad. De acuerdo con lo que ya se ha hecho referencia, para cada país en cada dimensión existe un error estándar de medida para captar la precisión de la estimación hecha de acuerdo con el número de fuentes de información que han permitido establecer cada indicador – es decir, cuanto mayor sea el número de fuentes de información que llegan a resultados semejantes, menor es el error estándar, para un intervalo de confianza del 90 por ciento.

<sup>24</sup> “*Evalúa las percepciones sobre hasta que punto los ciudadanos de un determinado país están dispuestos a participar en la selección de su gobierno, además de la libertad de expresión, de asociación y de la prensa*”.

<sup>25</sup> “*Evalúa las percepciones sobre la probabilidad del gobierno pueda ser desestabilizado o derribado por medios inconstitucionales o violentos, incluyendo violencia por motivos políticos y terrorismo*”.

<sup>26</sup> “*Evalúa las percepciones sobre la calidad de los servicios públicos, la calidad de la administración pública y el nivel de su independencia a presiones políticas, la calidad en la formulación e implementación de políticas y la credibilidad del compromiso del gobierno hacia esas políticas*”.

<sup>27</sup> “*Evalúa las percepciones sobre la capacidad del gobierno para formular e implementar políticas y reglamentos adecuados y sólidos que admitan y promuevan el desarrollo del sector privado*”.

<sup>28</sup> “*Evalúa las percepciones sobre hasta que punto los agentes tienen confianza y se ciñen a las reglas de la sociedad, y en particular la calidad del cumplimiento contractual, de los derechos de propiedad, en la policía y los tribunales, además de la probabilidad de la ocurrencia de crímenes y de violencia*”.

<sup>29</sup> “*Evalúa las percepciones sobre hasta que punto el poder político es ejercido para ganancias privadas, incluyendo tanto los pequeños como los grandes tipos de corrupción, además de la ‘ocupación’ del Estado por las elites y los intereses privados*”.

Hechas las consideraciones iniciales para este indicador, lo más importante es verificar la puntuación verificada por los 14 países en los tres últimos años (2007-2009):

**Cuadro 5.7.a – Índice de gobernabilidad desglosado (3 dimensiones), 2007-2009 (WGI - percentiles)**

	VRC*			EPAV*			EG*		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
<b>Alemania</b>	94,7	92,8	93,8	83,7	85,6	76,9	92,9	93,4	91,9
<b>Austria</b>	93,3	93,8	93,4	92,3	95,7	89,2	93,8	93,8	93,8
<b>Bélgica</b>	95,2	94,7	94,8	73,6	69,4	74,1	91,5	88,6	90,5
<b>Dinamarca</b>	97,1	98,1	<b>99,5</b>	82,2	82,3	85,8	<b>99,5</b>	<b>99,5</b>	<b>99,5</b>
<b>España</b>	85,1	86,5	87,2	47,6	42,6	38,2	81,0	80,1	77,6
<b>Finlandia</b>	97,6	97,1	97,2	<b>99,0</b>	<b>97,1</b>	<b>95,8</b>	97,2	98,1	99,0
<b>Francia</b>	90,9	90,4	90,5	65,4	67,5	65,6	89,1	90,0	90,0
<b>Grecia</b>	76,0	73,6	73,9	63,9	56,9	42,0	70,1	70,6	68,6
<b>Holanda</b>	<b>100,0</b>	99,0	98,1	78,8	80,4	83,0	94,8	95,7	94,3
<b>Irlanda</b>	95,7	95,2	92,4	87,5	88,5	84,4	91,9	91,9	88,1
<b>Italia</b>	84,6	76,4	81,5	58,7	60,3	64,6	65,4	66,4	68,6
<b>Portugal</b>	90,4	88,0	89,1	77,9	84,2	74,5	79,6	82,0	85,2
<b>Reino Unido</b>	92,8	92,3	91,9	67,3	65,6	54,7	94,3	94,3	91,0
<b>Suecia</b>	98,1	<b>99,5</b>	98,6	93,3	88,0	88,2	98,1	98,6	98,6

Fuente: elaboración propia con base en los *Worldwide Governance Indicators* 1996-2009\*\*, Banco Mundial

Notas: Cifras máximas para cada año y variable resaltados a negrita; las mínimas en sombreado.

\*\*VRC - Voz y rendición de cuentas; EPAV - Estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo; EG - Efectividad gubernamental.

\*\*Datos disponibles en Internet, en la siguiente dirección: [www.govindicators.org](http://www.govindicators.org).

**Cuadro 5.7.b – Índice de gobernabilidad desglosado (3 dimensiones), 2007-2009 (WGI - percentiles)**

	CR*			ED*			CC*		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
<b>Alemania</b>	92,7	91,3	92,4	93,3	93,3	92,9	93,2	93,2	92,9
<b>Austria</b>	94,7	94,2	92,9	96,7	99,0	96,2	94,2	93,7	93,8
<b>Bélgica</b>	91,7	92,3	86,7	91,0	89,0	88,7	91,3	90,3	91,0
<b>Dinamarca</b>	<b>100,0</b>	98,6	<b>99,0</b>	<b>100,0</b>	<b>99,5</b>	98,1	99,0	99,0	<b>100,0</b>
<b>España</b>	85,4	88,4	84,8	84,8	85,2	85,4	84,1	84,5	80,5
<b>Finlandia</b>	95,6	93,7	97,6	97,1	97,6	<b>100,0</b>	<b>99,5</b>	<b>100,0</b>	98,1
<b>Francia</b>	85,9	87,0	85,2	89,5	90,0	89,6	89,4	91,3	90,5
<b>Grecia</b>	75,2	74,9	74,8	71,9	73,2	66,5	62,8	60,9	61,4
<b>Holanda</b>	97,1	97,1	97,1	94,3	94,7	97,2	97,1	97,1	97,6
<b>Irlanda</b>	97,6	<b>99,0</b>	95,2	94,8	94,3	94,3	92,8	92,3	93,3
<b>Italia</b>	74,3	78,7	77,6	61,4	62,2	62,7	66,2	62,3	59,0
<b>Portugal</b>	83,0	84,1	80,5	82,4	83,7	83,5	83,1	83,1	81,9
<b>Reino Unido</b>	98,1	98,1	94,3	92,4	92,3	93,9	93,7	92,8	91,4
<b>Suecia</b>	95,1	95,7	96,7	98,1	98,1	99,5	98,1	97,6	98,6

Fuente: elaboración propia con base en los *Worldwide Governance Indicators* 1996-2009\*\*, Banco Mundial.

Notas: Cifras máximas para cada año y variables resaltadas a negrita; las mínimas en sombreado.

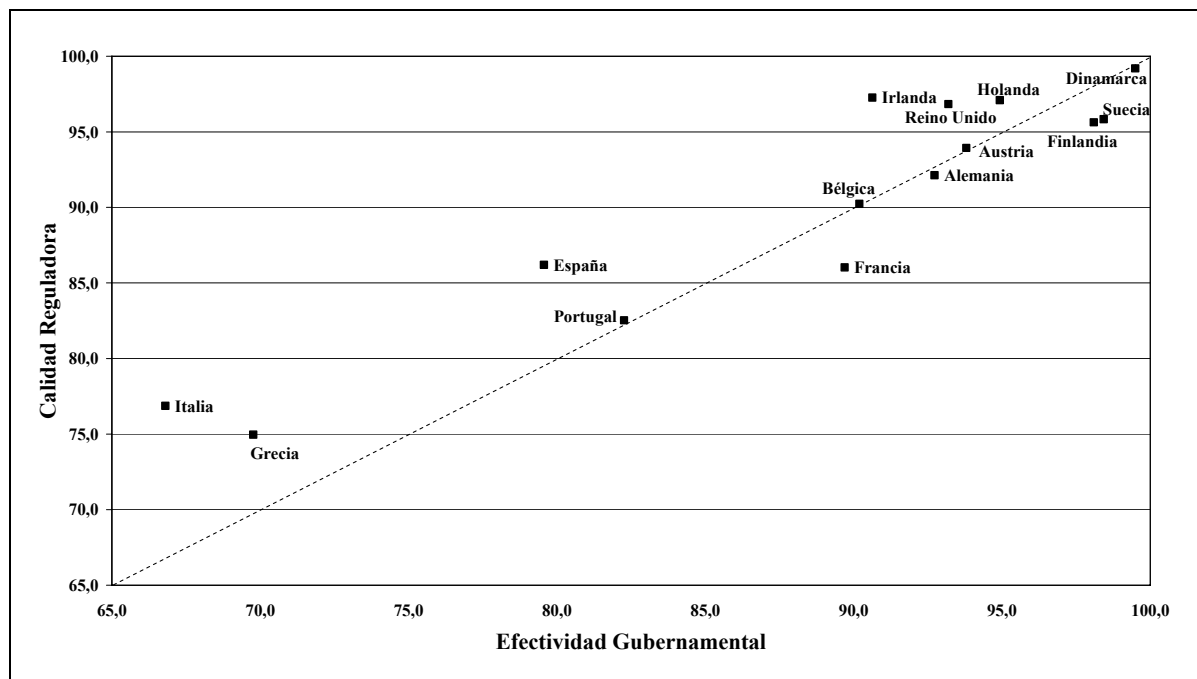
\*\* CR - Calidad reguladora (legislación); ED - Estado de Derecho; CC - Control de la corrupción.

\*\* Datos disponibles en Internet, en el sitio [www.govindicators.org](http://www.govindicators.org).

Tras el análisis de los Cuadros 5.7. (a y b)<sup>30</sup>, se pone de manifiesto que los países de la Europea meridional presentan percentiles significativamente más bajos que los demás países, en concreto los países nórdicos, en todas las dimensiones de la gobernabilidad. En el grupo de dimensiones que en cierta forma se podrían ubicar en el encuadramiento económico, es decir en el planteamiento de los mecanismos base de gobernación para el desarrollo de la actividad económica – tanto la *efectividad gubernamental*, como la *calidad reguladora (marco jurídico)* – los países del sur presentan niveles muy bajos en comparación con el Reino Unido, Irlanda y los países nórdicos

<sup>30</sup> De acuerdo con los datos publicados por los informes de la EFES – a los que se ha hecho referencia en el apartado 5.2. de este trabajo – se han indicado solamente, por una cuestión de comparación, los datos relativos a las seis dimensiones de gobernabilidad de los WGI para los años 2007, 2008 y 2009.

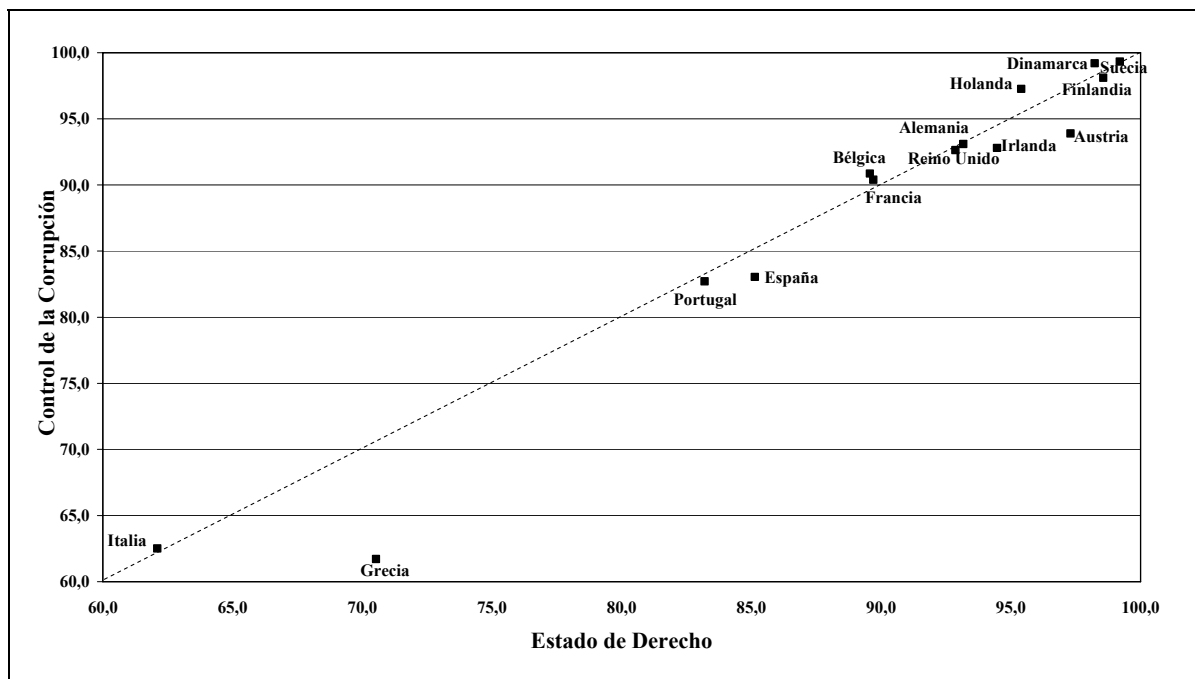
**Gráfico 5.1. – La dimensión económica (índice de gobernabilidad), promedio 2007-2009 (percentiles)**



Fuente: elaboración propia con base en los *Worldwide Governance Indicators* 1996-2009, Banco Mundial

La observación del Gráfico 5.1. permite, tras una combinación de los percentiles para cada país en las dos dimensiones mencionadas, concluir lo que se había mencionado en el párrafo anterior. Bajo el prisma de los indicadores de la actividad económica de la *gobernanza* (o buen gobierno), Grecia, Italia, Portugal y España destacan por la parte negativa de los demás Estados miembros en el promedio de los percentiles calculados entre los años 2007 y 2009.

De la misma forma es importante analizar, en este trabajo, la dimensión institucional, que agrega los indicadores de las dimensiones del estado de derecho y del control de la corrupción, dado que mide el grado de respeto por las instituciones que regulan las interacciones económicas y sociales entre los ciudadanos y el Estado:

**Gráfico 5.2. – La dimensión institucional (índice de gobernabilidad), promedio 2007-2009 (percentiles)**

Fuente: elaboración propia con base en los *Worldwide Governance Indicators* 1996-2009, Banco Mundial

La misma tendencia se verifica fácilmente tras la observación del Gráfico 5.2. en el que se han combinado las dos dimensiones institucionales.

De acuerdo con lo que se ha visto en el primer apartado de este capítulo, el contexto nacional donde se desarrollan las actividades de los mercados, es fundamental para explicar el nivel de incidencia de los planes de participación financiera, concretamente de los planes de propiedad de acciones para los trabajadores. Aludiendo de nuevo a uno de los pocos estudios que se han dedicado al estudio de esos determinantes, el de FESTING *et al.* (1999), aunque con las limitaciones metodológicas indicadas, concluye que los determinantes de la propiedad de los trabajadores se localizan en el contexto cultural, legal e institucional, que, al mismo tiempo influyen y son influidos, por factores específicos de las empresas que operan en los mercados nacionales. DJANKOV *et al.* (2003) ponían de manifiesto que, tras las últimas evoluciones de los mercados globalizados, con el hundimiento de las economías socialistas de la Europa del este, no es posible entender la evolución institucional (su origen, su influencia en el rendimiento y su adecuación al entorno coyuntural) sin comprender las fuerzas políticas que la han provocado. Y es precisamente ahí donde se localizan las diferencias institucionales más decisivas entre los

países, las de orden gubernamental – el mayor o menor grado de intervención en la regulación de los mercados, de intervención en el poder judicial que como consecuencia dañará el estado de derecho, el mayor o menor grado de concentración de los recursos y de la propiedad.

#### 5.3.1.2. Índice de Competitividad Global

En el año 2000, el Foro Económico Mundial (FEM)<sup>31</sup> inició la publicación de dos índices con el objetivo de evaluar la competitividad de las naciones, medida por dos grandes indicadores: el *Índice de Crecimiento de la Competitividad* (ICC)<sup>32</sup>, desarrollado por Jeffrey SACHS, y el *Índice de Competitividad de los Negocios* (ICN)<sup>33</sup> con base en el trabajo de Michael PORTER que lograba captar “*los inductores microeconómicos de la prosperidad*” (PORTER *et al.*, 2008; p. 43). No obstante, se han producido importantes cambios en la forma de los datos contenidos en los informes anuales publicados por el Foro sobre la competitividad – medida por la productividad, o la medida última, inductora de crear prosperidad en un determinado país – y, así como, el grupo de investigadores responsables del informe, decidió crear un nuevo índice que abarca los dos subíndices ya mencionados que anteriormente eran publicados en paralelo en una base anual: el *Índice de Competitividad Global* (ICG)<sup>34</sup> y el *Índice de Competitividad de los Negocios* (ICN). Según PORTER *et al.* (2008, p. 45) el objetivo que presidió a la creación de este nuevo índice (nuevo ICG, que se podrá representar por la sigla NICG) es el de «*revelar las causas subyacentes a la productividad*», que se basan en tres bloques fundamentales: (1) las **características propias de cada país**, como son los recursos naturales, la localización geográfica, condiciones climáticas, el tamaño del mercado doméstico, del país o de la población residente – este bloque se incluye como variable de control para explicar la prosperidad, en la medida que la afectan directamente, es la denominada prosperidad por herencia, que no es explicada por los otros dos grupos de factores; (2) **factores de competitividad macroeconómica** (infraestructura social e instituciones políticas, y la política macroeconómica seguida a nivel fiscal y monetario); y (3) **factores de**

---

<sup>31</sup> Denominado, en su designación internacional, por *World Economic Forum* (WEF).

<sup>32</sup> Denominado, en su designación internacional, por *Current Competitive Index* (CCI).

<sup>33</sup> Denominado, en su designación internacional, por *Business Competitiveness Index* (BCI).

<sup>34</sup> Nótese que el ICG al que se ha hecho referencia, empezó a publicarse por el Forum a partir del año 2004, sustituyó al índice de Jeffrey SACHS – el ICC –, mediante los esfuerzos del profesor de la Columbia University Xavier SALA-I-MARTIN (que lo creó), que ya incluía tanto factores macro como factores microeconómicos para la competitividad.

**competitividad microeconómica** (operaciones y estrategia de las empresas, y el entorno nacional para los negocios). Los dos últimos determinan la productividad de cada país, que unidos a sus **recursos heredados** producen bienes y servicios que concurren para determinar el nivel de prosperidad de ese mismo país – de forma resumida, la productividad se mide por el valor de los bienes y servicios producidos por unidad empleada de los recursos humanos, de capital y naturales de un dado país. Donde la competitividad se define como “*el conjunto de instituciones, políticas y factores que determinan el nivel de la productividad*” (SALA-I-MARTIN *et al.*, 2009; p. 4).

Nótese que, tras la definición del nuevo índice que mide la competitividad de las naciones, se incluyen las conclusiones a las que se han llegado cuando se habla de la inclusión de los factores específicos del país en los determinantes de la incidencia. Recuérdesse, al respecto, el Modelo de Estratos de Diferenciación (y consideración) del Entorno gráficamente explicado en la Figura 5.1., y propuesto por DÜLFER (1998) que, por su parte, profesaba, por otras palabras, el uso del *microscopio científico socio-laboral* para entender el comportamiento del directivo frente a diferentes estratos de influencia y sus apremios y límites, sujetos, además, a interrelaciones de corto y largo plazo. Al mismo tiempo, y analizando lo que se mencionó al inicio de este apartado, la herramienta Índice de Competitividad Global (en su nueva formulación) ha sido publicada año tras año, pero se pone de manifiesto que después de los cambios rectificativos introducidos todos los años, perjudica al investigador que pretende utilizarlos, por ejemplo, en estudios longitudinales, o involucrar el índice en modelos basados en datos de panel, ya que se verifica una discontinuidad.

No obstante, y a pesar de las precauciones que hay que tener en cuenta en la utilización de estos datos, la comunidad científica los utiliza para plantear sus modelos y llegar a sus conclusiones. El uso sistemático del índice es el mejor método para validar su empleo, especialmente por gobiernos o entidades gubernamentales, como ponen de manifiesto SALA-I-MARTIN *et al.* (2009, p. 41), además de como se podrá comprobar utilizando cualquier motor de búsqueda en Internet.



**Cuadro 5.8. – Índice de Competitividad Global (Foro Económico Mundial)**

	2007		2008		2009		Promedio-14	
	Punt.	Clasific.	Punt.	Clasific.	Punt.	Clasific.	Punt.	Clasific.
<b>Dinamarca</b>	5,55	3	5,58	3	5,46	5	5,53	1
<b>Suecia</b>	5,54	4	5,53	4	5,51	4	5,53	2
<b>Finlandia</b>	5,49	6	5,50	6	5,43	6	5,47	3
<b>Alemania</b>	5,51	5	5,46	7	5,37	7	5,45	4
<b>Holanda</b>	5,40	10	5,41	8	5,32	10	5,38	5
<b>Reino Unido</b>	5,41	9	5,30	12	5,19	13	5,30	6
<b>Austria</b>	5,23	15	5,23	14	5,13	17	5,20	7
<b>Francia</b>	5,18	18	5,22	16	5,13	16	5,18	8
<b>Bélgica</b>	5,10	20	5,14	19	5,09	18	5,11	9
<b>Irlanda</b>	5,03	22	4,99	22	4,84	25	4,95	10
<b>España</b>	4,66	29	4,72	29	4,59	33	4,66	11
<b>Portugal</b>	4,48	40	4,47	43	4,40	43	4,45	12
<b>Italia</b>	4,36	46	4,35	49	4,31	48	4,34	13
<b>Grecia</b>	4,08	65	4,11	67	4,04	71	4,08	14
<b>N.º Países</b>	131		134		133		14	

Fuentes: elaboración propia con base en SALA-I-MARTIN *et al.* (2009, p. 13; 2008, p. 10; 2007, p. 10)

Nota: \*Promedio – 14, corresponde a la media aritmética de la puntuación para cada país en los tres años analizados, donde se estableció su clasificación entre ellos, que implicó su posicionamiento en el cuadro.

\*\*Punt. – significa puntuación; Clasific. – significa clasificación.

\*\*\*La puntuación es medida en una escala continua de 1 a 7, basada tanto en datos estadísticos objetivos y concretos (convertidos después a esta escala), y en datos de encuestas de opinión a directivos, datos cualitativos en una escala ordinal de 1 a 7.

Una vez más, y bastaría la simple observación de las cifras incluidas en el Cuadro 5.8., los países del sur de Europa son los que presentan indicadores más bajos. Siempre que se entra en consideración con cuestiones relacionadas con la productividad, rendimiento, desarrollo social o competitividad, el eje de los países mediterráneos, aunque siga por encima de la mayoría de los países a escala global, siguen demostrando niveles de desarrollo muy por debajo de los países nórdicos, del eje franco-alemán, o de los países anglosajones.

En la medida que se ha creado para efectos comparativos, el *Promedio-14*, el grupo de países mencionados son los menos competitivos tras tres años de análisis, con una puntuación media para Grecia que alcanzó un 4,08, que en el año 2009 representaba el septuagésimo primer país más competitivo del mundo – por ejemplo, muy lejos de Italia y Portugal, los 48.º y 43.º, respectivamente –, donde países como Irlanda y el eje de los países de Europa meridional ya mencionados presentan niveles de puntuación inferiores a

la media de los catorce países – calculadas como 5,07; 5,07 y 4,9 (*promedio-14* de 5,04) relativas a los años 2007, 2008 y 2009, respectivamente<sup>35</sup>.

Además, si se profundizara en el análisis de las cifras del Cuadro 5.6. mediante la información contenida en los tres informes que relativos a los años incluidos, las conclusiones no difieren mucho de éstas.

Los 12 pilares para la competitividad definidos por los informes del FEM (SALA-I-MARTIN *et al.*, 2009; pp. 7-12), que con sus indicadores aportan para los resultados finales, permitiendo la organización de la clasificación de países tras su puntuación, se agrupan en tres subíndices que se organizan en función de su importancia (factores críticos) en cada etapa de desarrollo económico: (1) Requisitos básicos – economías orientadas para la dotación de los factores fundamentales (instituciones, infraestructuras, estabilidad macroeconómica, salud y educación primaria) (2) Factores potenciadores de la eficiencia – economías orientadas hacia la eficiencia (educación superior y formación profesional, eficiencia del mercado de productos, eficiencia del mercado laboral, sofisticación del mercado financiero, disponibilidad tecnológica, dimensión del mercado); y (3) Factores de innovación y de sofisticación de los negocios – economías orientadas para la innovación. Todos los países analizados se encuentran en la tercera etapa de desarrollo, es decir, que la economía de los 14 países está orientada a la innovación y la sofisticación de los negocios, después de sobrepasar por las etapas de desarrollo de los requisitos más básicos y de los factores que incrementan la eficiencia.

---

<sup>35</sup> Cabe señalar que, además de los datos contenidos en el Cuadro 5.8., por primera vez desde que se publican estos informes del Foro Económico Mundial, Grecia se desplazó del grupo de los ochenta, hacia el 83.º país más competitivo del mundo, con una puntuación de 3,99 (a la par con El Salvador y por debajo de países como Egipto, Ruanda, Guatemala, Namibia o Kazakistán, en un grupo 139 países analizados), de forma similar España descendió nueve posiciones hasta el 42.º y Portugal hasta el 46.º país más competitivo del mundo, reforzando la situación débil de los países de la Europa meridional (SALA-I-MARTIN *et al.*, 2010).

**Cuadro 5.9. – Clasificación y ventaja/desventaja competitiva de los países, a través de la elección de algunos indicadores (FEM), 2009**

	ICG	5.03	5.08	7.01	7.02	7.03	7.05	7.06	8.01	8.02	8.07	11.07	11.09	12.01	12.03
<b>Alemania</b>	7	27	11	24	130	89	93	54	17	59	103	2	8	2	4
<b>Austria</b>	17	18	24	5	133	61	5	76	18	41	27	9	12	11	17
<b>Bélgica</b>	18	7	13	73	119	25	27	87	19	50	95	10	14	12	15
<b>Dinamarca</b>	5	6	4	3	104	14	1	23	15	57	49	7	2	7	6
<b>España</b>	33	78	73	86	115	116	85	91	24	70	24	32	47	34	39
<b>Finlandia</b>	6	4	9	18	125	102	46	69	14	36	11	5	6	5	7
<b>Francia</b>	16	24	17	126	87	116	59	57	10	8	40	11	42	9	13
<b>Grecia</b>	71	90	101	120	128	111	40	120	58	52	45	63	94	101	101
<b>Holanda</b>	10	15	10	9	122	84	28	84	9	46	70	6	3	10	12
<b>Irlanda</b>	25	8	15	23	127	20	40	77	29	83	121	18	21	30	21
<b>Italia</b>	48	87	118	123	126	75	18	124	67	74	69	28	113	27	42
<b>Portugal</b>	43	68	79	79	106	102	114	72	26	69	62	40	66	38	45
<b>Reino Unido</b>	13	30	26	25	18	19	36	24	7	49	126	19	17	16	14
<b>Suecia</b>	4	12	1	4	124	89	46	71	4	19	21	4	1	4	3

Fuente: elaboración propia con base en el Cuadro 5.8. y en SCHWAB (2009; pp. 77, 87, 131, 145, 147, 153, 157, 175, 179, 237, 261, 285, 291, 319).

Notas: i) Número de países considerados 133.

ii) Indicador que constituye una ventaja competitiva está señalado en negrita y en sombreado.

iii) La codificación de los indicadores obedece “xx.yy”, donde “xx” se refiere al pilar y “yy” al n.º del indicador dentro del pilar.

iv) La *ventaja/desventaja competitiva* – (a) para los países situados en las 10 primeras posiciones del ICG (Alemania, Dinamarca, Finlandia, Holanda y Suecia), cualquier indicador clasificado entre las posiciones 1 y 10, es considerado una ventaja competitiva; (b) para los países situados en los lugares 11 y 50 del ICG (Austria, Bélgica, España, Francia, Irlanda, Italia, Portugal y Reino Unido), cualquier indicador por debajo de su propia clasificación es una desventaja competitiva; (c) para los países clasificados en la posición 51 en adelante (solamente se tiene a Grecia en esta muestra), cualquier indicador situado por encima de la posición 51, constituye una ventaja competitiva.

v) Explicación de los indicadores:

5.03 – *Calidad del sistema de educación* ¿El sistema educativo de su país corresponde a las necesidades de una economía competitiva? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

5.08 – *Dimensión de la formación de los trabajadores* ¿En qué nivel situaría las inversiones de las empresas en formación profesional y en el desarrollo de los empleados? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

7.01 – *Cooperación empleador/empleado* ¿Cómo caracterizaría las relaciones empleador/empleado en su país? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

7.02 – *Flexibilidad en la determinación de la retribución* ¿En general, cómo son negociadas las retribuciones en su país? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7, donde el 1 significa *proceso de negociación centralizado* y el 7 *cabe a cada empresa decidir*; media ponderada).

7.03 – *Rigidez laboral* (datos estadísticos concretos; escala continua de 0 a 100 de calificación decreciente; año 2008).

7.05 – *Costes de despido* (datos estadísticos concretos; en semanas de trabajo; año 2008).

7.06 – *Retribución y productividad* ¿En qué medida las retribuciones en su país están relacionadas con el nivel de productividad? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

8.01 – *Sofisticación del mercado financiero* ¿Cómo evalúa el nivel de sofisticación de los mercados financieros en su país? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

8.02 – *Financiación a través del mercado de capitales local* ¿En qué medida es fácil recaudar fondos en su país a través de la emisión de acciones en la bolsa? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; donde 1 significa “muy difícil” y el 7 “muy fácil”; media ponderada).

8.07 – *Solidez financiera de los bancos* ¿Cómo evalúa la solidez financiera de los bancos en su país? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

11.07 – *Sofisticación del proceso productivo* ¿En qué medida son sofisticados los procesos productivos en su país? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; donde el 1 significa “nada, métodos de trabajo intensivo o prevalecen procesos tecnológicos del pasado” y el 7 “alta, prevalece el mejor y el más eficiente proceso tecnológico”; media ponderada).

11.09 – *Disposición para la delegación de responsabilidades* ¿Cómo evalúa la disposición, en su país, de los directivos en la delegación de responsabilidades a sus subordinados? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

12.01 – *Capacidad de innovación* ¿En su país, de qué modo las empresas adquieren tecnología? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; donde el 1 representa “exclusivamente a través de licencias o imitación de las empresas extranjeras” y el 7 “a través de la investigación formal y el desarrollo de sus propios productos y procesos”;

media ponderada).

12.03 – *Gastos de la empresa en i+d* ¿En qué medida las empresas de su país aplican sus recursos en i+d? (encuesta a directivos; escala de opinión ordenada creciente de 1 a 7; media ponderada).

Con la excepción de 2 de los 14 indicadores elegidos, cuyas cifras figuran en el Cuadro 5.9., los demás indicadores resultan de encuestas dirigidas a directivos<sup>36</sup> de las empresas de cada país. Tras el análisis de los indicadores más relevantes para este trabajo, el grupo elegido – como se pone de manifiesto a través de la lectura del cuadro anterior y de sus notas – se ubica en 5 de los 12 pilares de la competitividad: 5.º pilar (2 elegidos entre 8 indicadores completos en total) – Educación superior y formación profesional; 7.º pilar (5 entre 9 indicadores) – Eficiencia del mercado laboral; 8.º pilar (3 entre 9 indicadores) – Sofisticación del mercado financiero; 11.º pilar (2 entre 9 indicadores) – Sofisticación de los negocios; y el 12.º pilar (2 entre 7 indicadores) – Innovación. Del análisis, no se logra obtener algo de diferente de lo que se ha afirmado a lo largo de este apartado. De hecho, los países de Europa meridional, donde se podrá incluir de algún modo Irlanda, siguen siendo los menos competitivos de entre los demás. Si se organizara una clasificación entre los valores solamente presentados en el cuadro – por ejemplo, por medio de una simple media aritmética de las clasificaciones en los 14 indicadores, países como Dinamarca, Suecia, Reino Unido, Austria, Finlandia y Holanda (por esta ordenación) destacan de forma positiva, mientras que países como España, Portugal, Italia y Grecia, bajan, incluso, a la posición 60 entre los 133 países del ICG del 2009, y son los que representan las cuatro últimas posiciones de la clasificación de 14, desde la 11.ª hasta la 14.ª, respectivamente. En lo relativo a la “eficiencia del mercado laboral” (el 7.º pilar), solamente Reino Unido (de forma acentuada) y Dinamarca presentan cifras que los sitúa entre los 30 países más competitivos entre los 133 analizados, donde los demás se quedan en posiciones inferiores a la 50, que además de Austria e Irlanda, ninguno del resto de países se queda muy por encima de la primera mitad de los 133 clasificados (los países mediterráneos se localizan en el último tercio).

---

<sup>36</sup> Denominado por *Executive Opinion Survey*, que en el año 2009 abarcó 12.164 encuestas válidas, diseminadas por 133 países, incluidas en los datos y en el ICG, donde un 71 por ciento se llevaron a cabo en empresas con menos de 501 trabajadores, y un 44 por ciento en empresas con menos de 101 empleados (BROWNE y GEIGER, 2009).

### 5.3.1.3. El sistema legal

A propósito de las formas y tendencias actuales del gobierno de las empresas en comparación con Portugal, el asunto de los sistemas legales de los países, en concreto el origen histórico de sus sistemas, al que se hizo referencia en el capítulo anterior, donde se han establecido las diferencias entre los países influidos por las *macrocategorías* de los sistemas legales según sus tradiciones: el sistema de la *Common Law* y el sistema de Derecho Civil (o *Civil Law*, como se le suele denominar en la literatura en las más diversas lenguas).

Como se ha destacado, LA PORTA *et al.* (1998) han resaltado la importancia del contexto normativo, como factor crucial para el comportamiento de las empresas en el mercado superando, incluso, el conjunto de los demás efectos que han denominado como intermedios. KAUFMANN (2004), tras los diversos estudios que han emergido de la economía comparativa sobre la influencia de los sistemas legales de base sobre el marco institucional de los países – donde el artículo de LA PORTA *et al.* (1998) es uno de los precursores –, se propuso estudiar la influencia de las orígenes legales (en términos históricos) sobre los niveles de sus seis indicadores de la gobernabilidad<sup>37</sup>, y para eso desglosó los sistemas legales según sus orígenes: (i) *common law*; (ii) derecho civil (de origen francés); (iii) derecho germánico; (iv) derecho escandinavo; (v) socialista (abarca los países de Europa del este y Rusia). Se verificó una correlación positiva y significativa, aunque de pequeña dimensión, entre los orígenes de los sistemas legales y los seis indicadores de gobernabilidad, destacando los percentiles alcanzados por los países de derecho escandinavo, seguidos de los países cuyo sistema legal es de origen germánico, y por este orden, los países de la *common law*, de derecho francés y de origen socialista. No obstante, esta relación positiva y significativa solamente se verifica para los países de ingresos más altos, en los países bajo el percentil 75 en lo relativo a los ingresos, no se ha notado ninguna relación entre los sistemas legales y los indicadores de gobernabilidad.

No obstante, para este trabajo, todos los países analizados son Estados miembros de la Unión Europea, ubicados en el estrato más elevado en términos de ingresos, donde predominan, como se ha destacado en el capítulo anterior, dos tipos principales de sistema

---

<sup>37</sup> El asunto de las seis dimensiones de la gobernabilidad, su índice o indicadores globales, fue tratado en apartado 5.3.1.1. de este trabajo.

legal – *common law* y derecho civil, donde este se desglosa en tres tipos, según su origen: francés, germánico y escandinavo:

**Cuadro 5.10. – Países según el sistema legal**

<i>Common Law</i>	<b>Derecho Civil, de origen:</b>		
	<b>Francés</b>	<b>Germánico</b>	<b>Escandinavo</b>
Irlanda	Bélgica	Alemania	Dinamarca
Reino Unido	España	Austria	Finlandia
	Francia		Suecia
	Grecia		
	Holanda		
	Italia		
	Portugal		

Fuente: elaboración propia con base en LA PORTA *et al.* (1998)

Sin que este trabajo se detenga más en este asunto – bastante sugestivo en la política económica, pero que no es el objetivo central de este trabajo –, en el estudio pormenorizado de LA PORTA *et al.* (1999) sobre los factores determinantes de la calidad (rendimiento) del gobierno y por comparación entre los países de la *common law* con los países de derecho civil de origen francés, estos últimos (pp. 261-262):

- (a) son significativamente más intervencionistas, con tipos de interés más altos, menor seguridad en relación a los derechos de propiedad, y peor normativa legal;
- (b) disponen de gobiernos menos eficientes, medido por la mayor lentitud burocrática y menor cumplimiento de las obligaciones fiscales;
- (c) pagan salarios más altos a los burócratas, sin que, como refleja el punto anterior, se traduzca en una mayor eficiencia del gobierno;
- (d) son más débiles a nivel de las condiciones para el bienestar público, disponen de tasas más altas de mortalidad infantil, menor nivel educativo, mayores tasas de analfabetismo y menor calidad de las infraestructuras;
- (e) disponen de peor puntuación en el índice de democracia incluida en el modelo<sup>38</sup>, que incluye una serie de medidas;

<sup>38</sup> Los autores se basan en la media de la puntuación de la democracia entre 1970 y 1994 en el índice desarrollado por los investigadores del Keith JAGGERS y Ted Robert GURR (*Institutional Democracy Index*) del *Inter-university Consortium for Political and Social Research* de la Universidad de Michigan.

(f) corresponden a economías con un posicionamiento menos basado en el mercado.

Las diferencias entre los países con sistemas legales de origen germánico y escandinavo frente a los de la *Common Law* no son tan significativos, principalmente en lo que se refiere a los primeros. No obstante, hay algunas diferencias con relación a los segundos (los escandinavos), que son muchísimo más intervencionistas que los de la *common law*, aunque no disponga de menor eficiencia del gobierno (con excepción en el cumplimiento de las obligaciones fiscales), disponen de mejores bienes y servicios públicos y de mayor gasto público.

### 5.3.2. Dimensión del entorno empresarial

En esta dimensión, que siguiendo el modelo de estratos de DÜLFER (1998) se podrá situar en el nivel superior de la pirámide<sup>39</sup> – es decir resulta de la definición de las condiciones naturales y de la influencia del entorno global (definido, en términos generales, por la dimensión anterior y sus medidas) –, agrega el conjunto de determinantes donde se relacionan los partícipes de la actividad de la empresa, ceñidos por los ajustes de la normativa política y legal, acercándose a los factores inmediatos que conducen a la empresa o los directivos a tomar determinado tipo de decisiones.

#### 5.3.2.1. Desarrollo del mercado de capitales

La existencia de un mercado secundario de acciones desarrollado, no solamente como fuente de financiación privilegiada para las empresas, sino con una dinámica que se traduce en un uso generalizado de la bolsa por parte de los pequeños inversores y/o de las familias, es un factor determinante de la extensión en el uso de esquemas de participación financiera, en concreto de los planes de propiedad de acciones. MCCARTNEY (2004), como se ha visto al inicio de este capítulo, señaló eso mismo en su trabajo para la Comisión Europea. En el mismo sentido va, además, el estudio también mencionado en el mismo apartado y referente a la Unión Europea de POUTSMA y NIJS (2003).

Además, su importancia se podría destacar en una eventual quinta dimensión que trataría del gobierno corporativo. Es decir, impartir el modo de financiación de las empresas de un determinado país, si se basa en los mercados de capitales o en el sistema

---

<sup>39</sup> Al efecto, consúltase la Figura 5.1.

bancario. No obstante, la medida del sistema legal – de acuerdo con lo que se ha mencionado en el capítulo anterior – podrá ser suficiente para explicar esas diferencias, ya que están en su origen. De hecho, volviendo a centrar la atención en el Cuadro 4.16. (Capítulo 4) y siguiendo el estudio de FACCIO y LANG (2002), los autores desglosan dos modelos de gobierno corporativo – el anglosajón y el de tipo continental – que derivan de dos sistemas legales distintos y que ya se han resaltado – *common law* y derecho civil – que, precisamente, están en el origen de los dos sistemas de gobierno corporativo a los que se ha hecho referencia. De este modo, se cree que analizando las características específicas del país y la base histórica donde partió su normativa es suficiente para aportar al modelo información redundante, y una vez que el enfoque no es dado al nivel del sistema de gobierno de la empresa, sino del patrón general de sistemas de gobierno de las empresas por los cuales se caracterizan el país. Además, hay que señalar, una vez más, HANSMANN y KRAAKMAN (2001) o PLIHON *et al.* (2001), que la normativas nacionales en términos de gobierno corporativo, que han empezado a surgir en el la última década del siglo pasado y al inicio del siglo XXI, van hacia la uniformidad<sup>40</sup>, y con eso se tiende a disminuir las diferencias nacionales en esta materia<sup>41</sup>.

Del mismo modo que se hizo la comparación en el capítulo anterior para comprobar la importancia del mercado de capitales en Portugal frente a la media europea o de la zona euro, y algunos países elegidos al efecto, ahora interesa dar un enfoque global de los 14 países que forman parte de este trabajo:

---

<sup>40</sup> PLIHON *et al.* (2001) hablan, incluso, de la *hibridación* de los diversos modelos como respuesta al entorno empresarial globalizado.

<sup>41</sup> Del mismo, se podría mencionar la armonización contable preconizada por la introducción de las NIC y de las NIFF, como un paso más hacia a la uniformidad de los sistemas de gobierno corporativo (especialmente el *continental* hacia el *anglosajón*, que el su contrario) – al respecto, consúltense los artículos de ENRIQUES y VOLPIN (2007) y de DASKE *et al.* (2008), entre otros.



**Cuadro 5.11. – Datos bursátiles agregados (empresas, capitalización, negociación), por país (en porcentaje del PIB)**

	2007			2008			2009		
	N.º de empresas	Capit. bursátil	Acciones negoc.	N.º de empresas	Capit. bursátil	Acciones negoc.	N.º de empresas	Capit. bursátil	Acciones negoc.
<b>Alemania</b>	658	63%	101%	638	30%	85%	601	39%	39%
<b>Austria</b>	102	62%	33%	85	18%	25%	83	14%	7%
<b>Bélgica</b>	163	84%	56%	167	33%	42%	166	56%	27%
<b>Dinamarca</b>	198	89%	78%	216	39%	62%	206	60%	48%
<b>España</b>	189	74%	158%	176	44%	113%	170	52%	83%
<b>Finlandia</b>	130	150%	221%	126	57%	145%	125	38%	38%
<b>Francia</b>	707	107%	132%	966	52%	114%	941	74%	52%
<b>Grecia</b>	292	85%	49%	280	26%	14%	285	17%	16%
<b>Holanda</b>	122	123%	232%	110	44%	131%	121	68%	76%
<b>Irlanda</b>	60	55%	53%	58	19%	14%	55	13%	8%
<b>Italia</b>	301	51%	109%	294	23%	29%	291	15%	22%
<b>Portugal</b>	47	59%	65%	49	28%	34%	48	43%	20%
<b>R. Unido</b>	2.588	138%	369%	2.415	70%	244%	2.179	129%	156%
<b>Suecia</b>	272	132%	209%	341	52%	132%	333	106%	96%

Fuente: elaboración propia con base en el Banco Mundial, *Indicadores del desarrollo mundial*, excepto para España para el año 2007 con base en CNMV (2009; p. 60) y para los años 2008 y 2009 con base en CNMV (2010; p. 76).

Notas: *N.º de empresas* – número de empresas que cotizan en bolsa; *Capit. Bursátil* – capitalización bursátil en porcentaje del PIB; *Acciones negoc.* – valor total de las acciones negociadas en bolsa (contratación) en porcentaje del PIB.

En términos de empresas que cotizan en bolsa, el Reino Unido sigue estando muy por delante de los demás países analizados con aproximadamente unas 2.400 empresas cotizadas, seguida por las demás economías europeas más ricas, destacando Francia con cerca de 870 empresas negociadas en bolsa, y después Alemania, todavía por debajo de las 1.000 empresas. No obstante, hay que tener cuidado en la evaluación de esta cifra, dado que se trata de un número absoluto (un total) que no tiene en cuenta la dimensión de los países, ni tampoco su contratación con el número global de empresas locales que operan en el mercado y que no cotizan en bolsa.

El dinamismo de un mercado de capitales, en este caso de negociación de acciones, se mide normalmente por la capitalización bursátil (que en este caso se mide el último día de negociación del año civil y que resulta del producto del precio de las acciones por la cantidad de acciones en circulación) en términos de riqueza generada por el país en el año, medida por el PIB. De forma, más concluyente, es el indicador del valor de las acciones negociadas en el año frente el PIB. En este caso, el Reino Unido lidera con un promedio de la capitalización bursátil en los tres años superior a un 100 por cien de PIB y un promedio de la contratación superior a un 250 por ciento del PIB, mientras Holanda, Suecia,

Finlandia, y sorprendentemente España (por este orden, del más elevado al más bajo) se quedan por encima del 100 por cien y Francia con un promedio de un 99 por ciento.

### 5.3.2.2. Tamaño de las empresas

De acuerdo con los capítulos anteriores y la definición de los determinantes de la participación financiera en Europa hecha en la primera parte de este capítulo, el tamaño de las empresas representa uno de los factores cruciales en la difusión de los esquemas de propiedad de acciones entre los Estados miembros<sup>42</sup>.

No obstante, a este nivel, los indicadores estadísticos disponibles suministrados por la Unión Europea, por su organismo de información estadística Eurostat, no están actualizados desde el año 2005, donde las cifras tanto del número de empresas de acuerdo con su tamaño, como del número de trabajadores desglosados por el tamaño de las empresas, y más importante aún, el indicador que se podrá calcular, que se utiliza habitualmente en la literatura, el número de personas ocupadas por empresa obviamente sufre de esas limitaciones.

Como se ha mencionado en el apartado 4.1.2. del capítulo anterior, la Dirección General de Empresa e Industria de la Comisión Europea ha empezado el denominado programa *SME Performance Review* – que ha sustituido en el 2008 al anterior del Observatorio de las PYMES Europeas – con vista a dar cuerpo a la nueva iniciativa de la Comisión denominada “*Small Business Act*”, reflejada en su normativa COMISIÓN EUROPEA (2008), donde se define al inicio el objetivo, como se ha visto, de establecer “*un marco en el que los empresarios y las empresas familiares puedan prosperar y en el que se recompense el espíritu empresarial*”.

No es momento de definir en que consiste el programa mencionado<sup>43</sup>, sino hacer referencia a algunas estadísticas que están incluidas en sus trabajos subsecuentes, donde la Comisión ha subcontratado el grupo de consultores holandés EIM, no solamente para el desarrollo de lo definido en la política SBA, sino para publicar periódicamente informes que suministren información regular sobre el estado actual de las políticas europeas hacia

---

<sup>42</sup> Véase, al efecto, las conclusiones de POUTSMA y NIJS (2003), PENDLETON *et al.* (2003) o MCCARTNEY (2004)

<sup>43</sup> No obstante, se podrán encontrar algunas referencias en el apartado mencionado del capítulo 4 de este trabajo.

la PYMES y del desarrollo de esas empresa, para servir de base a la toma de decisiones políticas a escala europea. Hasta la actualidad, se han publicado dos informes relativos a los años 2008 y 2009, respectivamente, que incluyen datos estadísticos a los que se harán referencia a continuación.

De este modo, a través de KWAAK (2010b) se pueden obtener los datos siguientes, que de otra forma no estaban disponibles:

**Cuadro 5.12. – Tamaño de la empresas, por número total, por número de empleados y personas ocupadas por empresa (estimadas)**

Países	Años	Número de Empresas*			Número de Empleados*			Personas Ocupadas / Empresa**	
		PYMES	Total	%***	PYMES	Total	%***	PYMES	Total
Alemania	2007	1.795.439	1.804.157	99,5	13.230.862	21.869.654	60,5	7,4	12,1
	2008	1.821.175	1.830.015	99,5	13.420.517	22.183.145	60,5	7,4	12,1
Austria	2007	287.170	288.152	99,7	1.666.547	2.477.851	67,3	5,8	8,6
	2008	297.496	298.513	99,7	1.726.486	2.566.969	67,3	5,8	8,6
Bélgica	2007	408.516	409.331	99,8	1.665.756	2.490.187	66,9	4,1	6,1
	2008	415.168	415.991	99,8	1.692.881	2.530.735	66,9	4,1	6,1
Dinamarca	2007	210.791	211.503	99,7	1.199.993	1.818.952	66,0	5,7	8,6
	2008	213.380	214.097	99,7	1.214.767	1.841.360	66,0	5,7	8,6
España	2007	2.706.451	2.709.730	99,9	11.174.913	14.320.212	78,0	4,1	5,3
	2008	2.693.846	2.697.114	99,9	11.122.877	14.253.529	78,0	4,1	5,3
Finlandia	2007	211.144	211.742	99,7	779.162	1.305.268	59,7	3,7	6,2
	2008	213.998	214.600	99,7	789.690	1.322.903	59,7	3,7	6,2
Francia	2007	2.366.087	2.371.091	99,8	9.199.371	14.906.118	61,7	3,9	6,3
	2008	2.387.096	2.392.146	99,8	9.281.053	15.038.472	61,7	3,9	6,3
Grecia	2007	839.212	839.642	99,9	2.283.210	2.622.899	87,0	2,7	3,1
	2008	849.389	849.820	99,9	2.310.905	2.654.715	87,0	2,7	3,1
Holanda	2007	528.340	529.675	99,7	3.507.325	5.220.647	67,2	6,6	9,9
	2008	536.345	537.698	99,7	3.560.461	5.299.745	67,2	6,6	9,9
Irlanda	2007	96.958	97.422	99,5	772.605	1.127.662	68,5	8,0	11,6
	2008	96.108	96.571	99,5	765.791	1.117.716	68,5	8,0	11,6
Italia	2007	3.928.745	3.931.837	99,9	12.540.973	15.492.947	80,9	3,2	3,9
	2008	3.940.793	3.943.889	99,9	12.579.431	15.540.459	80,9	3,2	3,9
Portugal	2007	861.088	861.890	99,9	2.690.086	3.302.831	81,4	3,1	3,8
	2008	864.841	865.644	99,9	2.701.832	3.317.252	81,4	3,1	3,8
Reino Unido	2007	1.629.057	1.635.064	99,6	9.790.867	17.857.220	54,8	6,0	10,9
	2008	1.618.137	1.624.107	99,6	9.725.207	17.737.467	54,8	6,0	10,9
Suecia	2007	555.776	556.754	99,8	1.770.862	2.778.764	63,7	3,2	5,0
	2008	554.273	555.241	99,8	1.766.093	2.771.271	63,7	3,2	5,0

Fuente: elaboración propia con base en KWAAK (2010b)

Notas: \*Además de los servicios financieros, no incluye, entre otros, los sectores de la Agricultura y de la actividad pesquera y de la educación – incluye los sectores del NACE rev. 1.1 de C a I y el K

\*\* Representa el número de trabajadores ocupados (no parados) por empresa (PYMES y Total)

\*\*\*Porcentaje del número de PYMES y del número de trabajadores ocupados en PYMES frente al total (empresas y trabajadores, respectivamente) por país y por año

A continuación, tras el análisis del Cuadro 5.12., se pueden destacar varios aspectos que tienen que ver con la forma de los propios números presentados a. En primer lugar, no existen datos para el año 2009, ni puestos a disposición por los informes anuales *SME Performance Review*<sup>44</sup>, ni tampoco algunas de las entidades gubernamentales de suministro de estadísticas han divulgado sus datos – recordar que los datos del informe al que se ha hecho referencia se basan en Eurostat. Además, y de acuerdo con lo que se ha expuesto, los datos para los dos años incluidos en el cuadro son estimaciones, ya que los últimos datos divulgados por el organismo de estadísticas de la Unión Europea solamente dispone de información real y concreta, relativa al número total de empresas y de trabajadores desglosados por el tamaño de las empresas hasta el año 2005<sup>45</sup>. KWAACK (2010a; p. 15) atendiendo a esta falta de datos, ha utilizado para las cifras a partir del 2005 un método de estimación basado en los últimos datos originales, donde se constata la no variación porcentual de los datos entre los años 2007 y 2008, se aplicó una tasa de crecimiento (a pesar de que su método de cálculo no se explicó<sup>46</sup>).

En lo relativo a la información incluida en el cuadro, se pone de manifiesto que en todos los Estados miembros las PYMES dominan, principalmente en los países del sur de Europa: Portugal, España, Italia y Grecia, representando un 99,9 por ciento del número total de empresas, en los casos de Alemania y Reino Unido se alejan más, con un 99,5 y un 99,6 por ciento, respectivamente. Aunque, los valores para el número de empresas sean muy similares, no se puede decir lo mismo en relación con la distribución del número de trabajadores por las cuatro dimensiones de empresas (micro, pequeñas, y medianas – las PYMES – y las grandes). Mientras los países del sur a los que se ha hecho referencia mantengan niveles muy altos de empleados en las PYMES entre un 78 por ciento en España y un 87 por ciento en Grecia (Italia y Portugal se sitúan alrededor de un 81 por ciento de su fuerza de trabajo empleada en PYMES), los países del norte de Europa y la Francia presentan niveles más bajos de empleo en sus PYMES. Todo esto podrá ser analizado con mayor detalle en el indicador “personas ocupadas por empresa”, que se utiliza con frecuencia: en este caso se podrá dividir el indicador en dos magnitudes, la primera con un gran número de personas ocupadas por empresas, constituido por 6 Estados

---

<sup>44</sup> No se ha publicado todavía el informe de 2010 relativo a los datos de 2009.

<sup>45</sup> Las Estadísticas estructurales de los negocios (*Structural business statistics*) de Eurostat relativas a estos indicadores solamente están disponibles para los años de 2004 y 2005.

<sup>46</sup> El autor remite la cuestión sobre el método de estimación (o el *nowcasting* utilizado) a la dirección de correo electrónico divulgada en la publicación.

miembros, desde las 12 personas<sup>47</sup> por empresa en Alemania e Irlanda, hasta 9 en Dinamarca y Austria; la segunda magnitud, constituida por 8 países, va desde las 6 personas ocupadas por empresa en Francia, Finlandia y Bélgica, hasta las 3 en Grecia.

#### 5.3.2.3. Empresas por rama de actividad y nivel ocupacional de los trabajadores

Al respecto de estas dos medidas en la dimensión empresarial, y tratándose de 14 países que pertenecen al grupo de economías desarrolladas, a través de su observación las diferencias encontradas son pequeñas, pero prestando atención a los diversos estudios en materia de participación financiera – de acuerdo con los capítulos anteriores y el apartado inicial de este capítulo – que las incluyen en su estudio – aunque obtenidas a través de encuestas o de estudios puntuales<sup>48</sup> –, se pone de manifiesto como necesario la construcción de un indicador que sirva como variable determinante apuntada para la difusión de los esquemas de propiedad de los trabajadores. Además, hay otro factor que hay que tener en cuenta, las estadísticas disponibles, suministradas por diversas entidades (por ejemplo, Eurostat, OCDE o la OIT, entre otras), además difícilmente publican los datos para los últimos años, y en su mayoría no permiten desglosar por subcategorías de las ramas principales de actividad.

De todas las maneras, se puede incluir:

---

<sup>47</sup> Se ha optado en el texto por no fraccionar el número de personas, simplemente por razón simbólica o de imagería.

<sup>48</sup> Una vez más, se habla de las encuestas CRANET, de las EWCS, o del EPOC (solamente realizada en el año 1996), además de las construcciones limitadas de las encuestas conducidas por algunos estudios.

**Cuadro 5.13. – Empleados por rama de actividad (en porcentaje del empleo total)\***

	Agricultura			Industria**			Servicios		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
<b>Alemania</b>	2,1	2,1	2,1	25,5	25,4	24,9	72,4	72,5	73,0
<b>Austria</b>	5,4	5,2	5,2	24,0	23,9	23,2	70,6	70,8	71,6
<b>Bélgica</b>	1,9	1,8	1,8	20,1	19,9	19,3	78,1	78,3	78,9
<b>Dinamarca</b>	2,8	2,8	2,8	20,9	20,7	19,4	76,3	76,5	77,8
<b>España</b>	4,5	4,3	4,4	28,6	27,2	24,1	66,9	68,5	71,4
<b>Finlandia</b>	4,9	4,8	4,9	26,0	25,7	24,1	69,0	69,5	70,9
<b>Francia</b>	3,3	3,2	3,1	20,2	20,1	19,7	76,5	76,7	77,2
<b>Grecia</b>	11,6	11,5	11,8	19,9	19,7	18,9	68,5	68,8	69,3
<b>Holanda</b>	3,0	2,9	2,8	16,9	16,9	16,7	80,1	80,2	80,5
<b>Irlanda</b>	5,5	5,8	5,3	27,3	25,6	22,1	67,2	68,6	72,6
<b>Italia</b>	4,0	3,9	3,9	28,6	28,3	27,7	67,4	67,8	68,3
<b>Portugal</b>	11,2	11,0	10,9	28,2	27,4	26,9	60,6	61,5	62,2
<b>Reino Unido</b>	1,4	1,5	1,6	17,8	17,7	16,8	80,7	80,7	81,6
<b>Suecia</b>	2,1	2,1	2,1	23,0	23,0	21,8	74,9	75,0	76,1

Fuente: elaboración propia con base en Eurostat, *Crecimiento del Empleo e Ramas de Actividad* [lfsi\_grt\_a]

Notas: \*porcentaje de empleados por rama de actividad por NACE Rev. 1.1: Agricultura - grupos A-B; industria - grupos C-F; servicios - grupos G-P.

\*\* Eurostat no desglosa del sector industrial, el sector de la Construcción, datos sobre el empleo en este sector se pueden obtener en la OCDE, aunque algunos de ellos corresponden a penas a estimaciones y no a datos reales y concretos

De acuerdo con lo mencionado en las notas del Cuadro 5.13., del sector industrial no fueran extraídas las estadísticas relativas al porcentaje de empleados que trabajan en el subsector de la Construcción sobre el empleo total. No obstante, aunque las cifras publicadas por la OCDE sigan por caminos metodológicos diferentes, se puede dar una idea aproximada del porcentaje medio sobre el nivel total de empleo para los países y años incluidos en el Cuadro 5.13. sobre este indicador<sup>49</sup>: Alemania – 6,6 por ciento (promedio del peso del sector de la construcción sobre las demás ramas de actividad económica en términos de empleo para los años de 2007 a 2009); Austria – 6,3 por ciento; Bélgica – 7,1 por ciento; Dinamarca – 6,8 por ciento; España – 11,8 por ciento; Finlandia – 7,1 por ciento; Francia – 7,2 por ciento; Grecia – 8,5 por ciento; Holanda – 5,9 por ciento; Irlanda – 10,8 por ciento; Italia – 8,4 por ciento; Portugal – 10,6 por ciento; Reino Unido – 8,4 por ciento; y Suecia – 6,5 por ciento.

Del Cuadro 5.13. se observa, una vez más, las diferencias entre los Estados miembros del sur de Europa y los demás Estados (más desarrollados), destacando los niveles aún algo

<sup>49</sup> Datos recopilados de las *Labour Force Statistics*, de la base de datos principal en Internet de la OCDE *Main Economic Indicators* (MEI).

elevados para el mundo occidental de empleo en las actividades agrícolas y pesqueras de Portugal y Grecia, cuando ya despegaron en España e Italia (en este último el sector industrial sigue siendo bastante importante, y es, incluso, el país entre los 14 analizados que presenta en este sector tasas más elevadas de empleo, incluso extrayendo el porcentaje medio de la construcción calculado por la OCDE). Por otro lado, el Reino Unido y Holanda destacan por los países que presentan un porcentaje por encima de un 80 por ciento del número de empleados en el sector de los servicios, mientras los demás (con las excepciones mencionadas anteriormente) se sitúan entre un 70,9 por ciento de Finlandia (por debajo del porcentaje presentado por España, del 71,4 por ciento) y un 78,9 por ciento de Bélgica para el año 2009 – 11 de los 14 países presentan tasas de empleo en los servicios superiores a un 70 por ciento.

En lo relativo al desglose de los trabajadores por grupos de ocupación, este estudio se basa en la base de datos en línea de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), aunque, no dispone de los datos relativos al último año de este análisis, el año 2009.

**Cuadro 5.14. – Distribución de los trabajadores por grandes grupos ocupacionales agregados (en porcentaje del empleo total)**

CIUO-88*	Gran grupo 1		Gran grupo 2		Grandes grupos 3-4		Gran grupo 5		Grandes grupos 7-8		Los demás**	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
<b>Alemania</b>	7,0	7,1	14,3	14,4	32,0	32,1	12,3	12,2	22,2	21,9	12,2	12,2
<b>Austria</b>	7,1	6,9	9,9	10,0	32,5	33,2	13,8	13,9	19,9	19,3	16,8	16,7
<b>Bélgica</b>	11,4	10,9	21,0	21,1	26,3	26,5	11,1	11,7	17,9	17,9	12,3	11,8
<b>Dinamarca</b>	7,7	6,0	14,7	16,1	30,5	32,3	16,5	16,5	17,1	16,3	13,5	12,9
<b>España</b>	7,4	7,7	12,4	12,7	21,2	21,2	15,4	16,2	25,7	24,9	17,9	17,3
<b>Finlandia</b>	9,9	9,9	17,9	17,9	22,7	22,6	15,5	15,6	20,4	20,4	13,6	13,6
<b>Francia</b>	8,4	8,5	13,4	13,4	30,1	30,9	12,8	12,5	20,7	20,5	14,6	14,2
<b>Grecia</b>	10,4	10,5	14,3	14,5	20,0	20,1	14,0	14,4	22,5	21,7	18,9	18,8
<b>Holanda</b>	10,6	10,5	18,4	18,8	29,7	30,0	14,1	14,1	14,6	14,4	12,6	12,2
<b>Irlanda</b>	14,8	15,4	16,8	17,1	18,8	19,0	17,5	18,2	21,8	20,6	10,3	9,8
<b>Italia</b>	8,3	8,2	10,0	10,4	32,8	32,6	11,6	11,4	25,2	24,8	12,2	12,6
<b>Portugal</b>	6,7	6,2	8,6	8,9	18,0	18,5	14,8	15,2	27,5	26,9	24,4	24,3
<b>Reino Unido</b>	15,0	15,5	13,0	12,8	25,7	25,6	15,5	15,8	18,7	17,9	12,1	12,4
<b>Suecia</b>	5,2	5,1	19,4	19,6	28,4	28,4	19,1	19,0	20,4	20,5	7,5	7,4

Fuente: elaboración propia con base en OIT, Empleo, Principales estadísticas (anuales) (LABORSTA)

Notas: \*Clasificación Internacional Uniforme de Ocupaciones (CIUO-88 / ISCO-88):

1 - Miembros del poder ejecutivo y de los cuerpos legislativos y personal directivo de la administración pública y de empresas; 2 - Profesionales científicos e intelectuales; 3 - Técnicos y profesionales de nivel medio; 4 - Empleados de oficina; 5 - Trabajadores de los servicios y vendedores de comercios y mercados; 7 - Oficiales, operarios y artesanos de artes mecánicas y de otros oficios; 8 - Operadores de instalaciones y máquinas y montadores.

\*\*Incluye los grandes grupos CIUO: 6 - Agricultores y trabajadores cualificados agropecuarios y pesqueros; 9 - Trabajadores no cualificados; 0 - Fuerzas armadas; además de las que no pueden clasificarse según la ocupación.

Analizando el Cuadro 5.14. se pone de manifiesto una vez más un patrón de Europa meridional, con tendencia para ubicar más empleados en las ocupaciones menos cualificadas, Portugal destaca en este punto: cerca de un 27 por ciento en los grandes grupos 7 y 8 de CIUO y en los demás grupos con un claro 24 por ciento. Los determinantes de la difusión de la propiedad de los trabajadores, llegan a la conclusión de que las empresas cuyo principal grupo ocupacional es el de los más cualificados disponen de una mayor propensión para la introducción de este tipo de planes – véase, por ejemplo, el estudio pormenorizado de POUTSMA y NIJS (2003).

### 5.3.3. Dimensión de la gestión estratégica de los recursos humanos / lugares de trabajo de alto rendimiento

En esta dimensión de las medidas e indicadores, además del concepto de la gestión estratégica de los recursos humanos, se introduce el concepto de lugares de trabajo de alto rendimiento. No son conceptos o prácticas contradictorias o sucedáneas, sino que pueden interactuar y proporcionar un mayor rendimiento de la organización que implementen sus prácticas (RICHARD y JOHNSON, 2004). En el tercer capítulo de este trabajo, se utilizó la definición de estos lugares de trabajo<sup>50</sup> (donde se ubica el *sistema de prácticas*) propuesta por KIRKMAN *et al.* (1999): “*un sistema organizacional que continuamente alinea su estrategia, metas, objetivos y operaciones interiores de acuerdo con las exigencias de su entorno exterior para maximizar el rendimiento organizacional*”, que utiliza cinco componentes, en diferentes grados, para que de forma dinámica se ajuste al entorno: (i) *equipos de trabajo autogestionados / sistemas sociotécnicos*; (ii) *participación de los trabajadores y empoderamiento*; (iii) *gestión de la calidad total*; (iv) *tecnologías de producción integradas, incluye las herramientas necesarias para incrementar la flexibilidad y la eficiencia*; (v) *organización abierta al aprendizaje*. En la exhaustiva revisión de la literatura producida por estos autores, hacen referencia al estudio de GEPHART y VAN BUREN (1996; p. 22), donde estos, tras la búsqueda de una definición de los sistemas de trabajo de elevado rendimiento y analizando sus características principales, mencionan que aquéllos “*también incluyen un gran número de políticas y prácticas de recursos humanos – contratación, formación profesional, gestión del*

---

<sup>50</sup> RICHARD y JOHNSON (2004; p. 134) afirmaban que nadie ha conseguido aún definir de forma consistente lo que son prácticas de trabajo de elevado rendimiento, ni tampoco se ha llegado a un nombre común para su designación.



*rendimiento, compensación, entre otras – con el propósito de mejorar las aptitudes, los conocimientos, la motivación y la flexibilidad de los trabajadores. Esas prácticas pueden asumir muchas formas diferentes, pero todas se basan en la convicción de que las personas constituyen un activo crucial y competitivo.”*

No obstante, la literatura dedicada a estudiar la relación entre la participación financiera, las políticas de recursos humanos y los sistemas de trabajo de alto rendimiento (algunas de estas medidas incluidas en los modelos para medir su influencia sobre el comportamiento de los trabajadores, la eficacia organizacional y, por último, el rendimiento de la empresas) no es concluyente, de acuerdo con lo que ha hecho referencia en el capítulo tres de este trabajo. Por ejemplo, PENDLETON *et al.* (2001) frente al estudio de CAPPELLI y NEUMARK (2001), este último sobre los costes que provienen de la implementación de este tipo de prácticas. Según lo ya citado del estudio de POUTSMA y NIJS (2003), señalan que los lugares de trabajo europeos con esquemas de propiedad de acciones se caracterizan por disponer de una fuerza de trabajo muy cualificada y con un alto nivel de apoderamiento.

#### 5.3.3.1. Grado de prácticas de formación en la empresa y educación

Los dos estudios de PENDLETON *et al.* (2001, 2003), como el de MCCARTNEY (2004), señalan que la eficiencia de los esquemas participación financiera está directamente y positivamente relacionada con el nivel de educación de la fuerza de trabajo y con el grado de prácticas de formación profesional llevada a cabo por la propias empresas para sus trabajadores<sup>51</sup>.

---

<sup>51</sup> En el mismo sentido están los estudios ya analizados de ICHNIOWSKI *et al.* (1997) o el de BLACK y LYNCH (2001).

**Cuadro 5.15. – Porcentaje de población adulta, entre los 25 y 64 años, que participa en la educación y formación**

	2007	2008	2009
<b>Alemania</b>	7,8	7,9	7,8
<b>Austria</b>	12,8	13,2	13,8
<b>Bélgica</b>	7,2	6,8	6,8
<b>Dinamarca</b>	29,2	30,0	31,6
<b>España</b>	10,4	10,4	10,4
<b>Finlandia</b>	23,4	23,1	22,1
<b>Francia</b>	7,5	6,0	6,0
<b>Grecia</b>	2,1	2,9	3,3
<b>Holanda</b>	16,6	17,0	17,0
<b>Irlanda</b>	7,6	7,1	6,3
<b>Italia</b>	6,2	6,3	6,0
<b>Portugal</b>	4,4	5,3	6,5
<b>Reino Unido</b>	20,0	19,9	20,1
<b>Suecia</b>	18,6	22,2	22,2

Fuente: elaboración propia con base en Eurostat, *Education, Science and Culture Statistics* [tsiem080]

Nota (del Eurostat): Aprendizaje permanente se refiere a las personas con edades entre los 25 y los 64 años que hayan recibido educación o formación en las cuatro semanas precedentes a la encuesta (numerador). El denominador consiste en el total de la población del mismo grupo de edad, excluyendo los que no hayan contestado la pregunta “participación en educación y formación”. Tanto el numerador como el denominador provienen de la Encuesta sobre la Fuerza de Trabajo en la UE (*EU Labour Force Survey*). La información recopilada se refiere a toda la educación y formación aunque sea o no relevante para el trabajo actual o (potencialmente) futuro de los encuestados. [Traducción del autor]

Sin estadísticas fiables sobre la formación profesional ofrecida por las empresas a sus trabajadores, se ha considerado que el nivel de educación a lo largo de la vida recibida por población de los 14 países estudiados es un buen indicador aproximado de las prácticas de formación a nivel de la empresa, aunque las cifras contenidas en el Cuadro 5.15. hayan sido obtenidas a través de encuesta y no resulten de datos estadísticos oficiales concretos.

Analizando el cuadro anterior, una vez más se verifica que los países nórdicos se sitúan muy por encima de la media, con porcentajes en promedio (de los tres años analizados) entorno al 21 por ciento en Suecia, al 23 por ciento en Dinamarca y al 30 por ciento en Finlandia. Muy cerca de estos países se sitúa el Reino Unido con un 20 por ciento de promedio de su población entre los 25 y 64 años participante en programas de educación y formación profesional en las cuatro semanas anteriores a la encuesta. En el lado contrario del cuadro, surgen los países de la Europa meridional, con Grecia que destaca por el lado negativo, dado que presenta un promedio de un 2,8 y, Portugal, Italia y Francia con promedios de un 5,4, de un 6,2 y de un 6,5 por ciento, respectivamente, un poco por debajo

países como (de forma sorprendente) Bélgica, Irlanda y Alemania, donde España se aproxima al nivel medio de los 14 Estados miembros en los 3 años (que es de un 12,7 por ciento), con un promedio de 10,4 por ciento (el primer país a surgir por debajo de la media aritmética general mencionada).

No obstante, cabe señalar las cautelas de un eventual uso de este indicador en esta medida, ya que se usa una variable aproximada, ya que no existe ninguna variable observable que relacione de forma fiable al indicador “nivel de gastos de formación profesional en la empresa” o “trabajadores abarcados por educación y formación profesional en las empresas” con la medida propuesta en este trabajo *nivel de práctica de formación en la empresa y educación*.

#### 5.3.3.2. Grado de inversión en investigación y desarrollo (i+d)

Esta medida, que se va a circunscribir al indicador “Gasto interno bruto en Investigación y Desarrollo (en porcentaje del PIB)”, es normalmente apuntada como una variable aproximada del nivel (o intensidad) de innovación en una empresa (GAMBLE, 2000). No obstante, no existe una corriente en la literatura que relacione directa y positivamente la intensidad de estos gastos con la utilización de esquemas de participación financiera, en particular con esquemas de propiedad de acciones para los trabajadores. Sí hay por un lado estudios que presentan que los gastos en inversión y desarrollo disminuye<sup>52</sup>, hay muchos otros que presentan sus resultados positivos sobre el nivel de innovación, a través de los gastos en i+d<sup>53</sup>. De todas las formas, este tipo de gastos están asociados a los lugares de trabajo de alto rendimiento, y constituyen una señal de la práctica de un conjunto de políticas, entre las cuales la propiedad de los trabajadores, consideradas como innovadoras.

---

<sup>52</sup> Una relación negativa y significativa se encontró en estudios ya resaltados en este trabajo, por ejemplo, en el estudio de GORDON y POUND (1990), que destacan que si los ESOP fueren adoptados como medida defensiva frente a las OPA hostiles, los niveles de inversión en i+d descenden, tras la concentración del capital en las manos amigables de los directivos. Asimismo, como concluye GAMBLE (2000) o BEATTY (1995).

<sup>53</sup> Por otra parte, se pueden apuntar los estudios ya mencionados en otros capítulos, como por ejemplo, el más concluyente de KRUSE (1996), o los de PUGH *et al.* (1999) y de PARK y SONG (1995) – aunque, en este último caso, se hayan utilizado medidas como el rendimiento de los activos, que se aproximan a la idea de inversión. O en estudios más recientes: HARDEN *et al.* (2010) y GARRETT (2010).

**Cuadro 5.16. – Gasto interno bruto en Investigación y Desarrollo (en porcentaje del PIB)\***

	2007	2008	2009
<b>Alemania</b>	2,53	2,68	2,82
<b>Austria</b>	2,52	2,67	2,75
<b>Bélgica</b>	1,90	1,96	1,96
<b>Dinamarca</b>	2,58	2,87	3,02
<b>España</b>	1,27	1,35	1,38
<b>Finlandia</b>	3,47	3,72	3,96
<b>Francia</b>	2,07	2,11	2,21
<b>Grecia</b>	0,58	n.d.	n.d.
<b>Holanda</b>	1,81	1,76	1,84
<b>Irlanda</b>	1,29	1,45	1,77
<b>Italia</b>	1,18	1,23	1,27
<b>Portugal</b>	1,17	1,50	1,66
<b>Reino Unido</b>	1,78	1,77	1,87
<b>Suecia</b>	3,40	3,70	3,62

Fuente: elaboración propia con base en Eurostat, *Statistics on research and development* [tsiir020]

Notas: *n.d.* – significa datos no disponibles

\*[Información reproducida en el Cuadro 4.15.] comprende los gastos corrientes y de capital correspondientes a las actividades de I+D ejecutadas en el interior del Estado a lo largo del año, de forma continua o de forma ocasional, dividido por el PIB

Los países nórdicos son los que presentan mayores niveles de gastos en porcentaje del PIB en actividades de investigación y desarrollo, destacando Finlandia que presentó un nivel medio de un 3,72 por ciento en los tres años analizados. El promedio de los 14 países se sitúa en un 2,09 por ciento del PIB en gastos en i+d, lo que incluye por encima de ese valor, tras los tres países escandinavos – que ocupan las tres primeras posiciones –, Estados miembros de la Unión Europea como (por orden decreciente del nivel de gastos medios en porcentaje del PIB en los 3 años) Alemania, Austria y Francia, con promedios, respectivamente, de un 2,68, un 2,65 y un 2,13 por ciento. Aunque, los países de la Europa Meridional (más en concreto, Italia, España y Portugal) no presenten niveles de gastos de i+d muy por debajo de los demás países, siguen, junto con Grecia – que es el más débil en esta materia, y basándose en los datos disponibles –, solo confirman la tendencia verificada en otros indicadores, de cierta forma, manifiestan el nivel de desarrollo en diversas materias incluidas en este capítulo y que se han entendido como determinantes para el nivel de incidencia de la participación financiera de los trabajadores en la empresa, destacando la difusión de los esquema de propiedad de acciones para los trabajadores.

#### 5.3.4. Dimensión de las relaciones laborales

Esta dimensión ha sido casi siempre utilizada en los estudios que se dedican a estudiar el fenómeno de la propiedad de los trabajadores, especialmente por el papel desempeñado en su desarrollo por los interlocutores sociales, y además por el nivel de intervención de estos agentes en el trabajo cotidiano en la empresa, en las condiciones de trabajo, en la contratación o en el nivel salarial. Obviamente, la cuestión de la participación financiera no se queda fuera tanto de las preocupaciones de estos agentes, como de los puntos a incluir en los diferentes niveles de negociación mantenido con las empresas, y en muchas ocasiones con la intervención o mediación del Estado.

Por todo esto, es importante no solamente haber incluido esta dimensión, como encontrar las medidas que reflejen la influencia de esta dimensión en el fenómeno global.

##### 5.3.4.1. Nivel de sindicación y nivel de comités de empresa

Sobre este asunto, es importante resaltar las conclusiones que se han incluido al final del Capítulo 2 de este trabajo, basadas en las conclusiones del estudio de SESIL *et al.* (2001), en cuanto a la importancia o no del nivel de sindicación para la difusión de los esquemas de propiedad de los trabajadores.

KRUSE (1996) al analizar por separado los efectos de reparto de beneficios y de los ESOP en la probabilidad de que las empresas hubieran utilizado alguno o ambos esquemas, concluye que tanto el reparto de beneficios, como los ESOP, no se utilizan para alejar, o al revés para aproximar, a los sindicatos a los trabajadores por parte de los directivos. O, en otros términos, el nivel de sindicación no tiene influencia en la probabilidad de adopción de este tipo de esquemas por parte de las empresas.

No obstante, subsiste – a pesar de que la últimas noticias apuntasen claramente lo contrario – la idea de que los sindicatos ven en la participación financiera un expediente para alejar la influencia de los sindicatos de las empresas<sup>54</sup>. Si se centra en los estudios a los que se hizo referencia al principio de este capítulo sobre los determinantes de la difusión de la propiedad de los trabajadores, para POUTSMA y NIJS (2003) la sindicación solamente muestra ser determinante en los lugares de trabajo que no dispongan de reparto

---

<sup>54</sup> Todo el razonamiento se expuso en los cuatro capítulos anteriores en este trabajo.

de beneficios, además como ha demostrado POUTSMA (2001) en su estudio para la Comisión Europea. Menos concluyente es el estudio de PENDELTON *et al.* (2001), donde solamente han encontrado un efecto negativo, pero residual, de la presencia de los sindicatos o de trabajadores sindicados en las empresas que adoptan uno o ambos esquemas, revelando que la existencia o no de comités de empresa es perfectamente irrelevante; el estudio PENDELTON *et al.* (2003) solo encuentra una relación fuerte, significativa y negativa al respecto de los planes discrecionales – concluyen que los sindicatos se oponen fuertemente a planes restrictivos y no de base amplia. No obstante, FESTING *et al.* (1999) llegaron a la conclusión de un fuerte y significativo efecto negativo del grado de sindicación en los antecedentes de las empresas para la adopción de esquemas de propiedad de acciones, así como en la determinación de las empresas con esquemas de reparto de beneficios.

**Cuadro 5.17. – Densidad sindical (porcentaje)\***

	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Alemania</b>	19,9	19,1
<b>Austria</b>	30,8	28,9
<b>Bélgica</b>	52,9	51,9
<b>Dinamarca</b>	69,1	67,6
<b>España</b>	14,2	14,3
<b>Finlandia</b>	70,3	67,5
<b>Francia</b>	7,6	7,7
<b>Grecia</b>	24,5	24,0
<b>Holanda</b>	19,3	18,9
<b>Irlanda</b>	32,4	32,3
<b>Italia</b>	33,5	33,4
<b>Portugal</b>	20,8	20,4
<b>Reino Unido</b>	27,9	27,1
<b>Suecia</b>	70,8	68,3

Fuente: elaboración propia con base en OCDE, *Labour Force Statistics*

Nota: \*corresponde al ratio del número de individuos que recibe remuneraciones y salarios y que son miembros de sindicatos, dividido por el número total de individuos que recibe remuneraciones y salarios. La densidad se calcula utilizando datos suministrados por encuestas, cuando es posible, y por datos administrativos, en los demás, ajustados para los miembros inactivos y para los autoempleados.

El Cuadro 5.17. indica los porcentajes de densidad sindical en los catorce países analizados para los años 2007 y 2008 – no están disponibles aún los datos del 2009 –, revelando un bajo nivel de trabajadores sindicados en Francia – además, hecho que se

apunta en toda la literatura que de cierta manera se incluye datos sindicales de sección cruzada entre países –, con un nivel medio de los dos años de un 7,7 por ciento, muy por debajo de la media aritmética de los 14 en los dos años que es un 34,8 por ciento, donde por encima apenas se ubican los países nórdicos (con niveles de densidad sindical muy elevados) y Bélgica con una media de un 52,4 por ciento. España, Holanda y Alemania presentan porcentajes en el intervalo del 10 al 20 por ciento.

En lo relativo a que el indicador pudiese representar el nivel de participación de los trabajadores en comités de empresa, o el porcentaje de lugares de trabajo con comités de empresa, no hay ninguna estadística concreta, suministrada por organismos nacionales o internacionales que disponga de esos datos. Los incluidos en los estudios que se han analizado en los capítulos anteriores han resultado de encuestas sin periodicidad cierta y metodología uniforme, que de cierta forma perturba la posibilidad de comparación fiable.

#### 5.3.4.2. Nivel de prácticas de participación directa

De acuerdo con la revisión de la literatura hecha anteriormente, la participación directa relacionada con la participación financiera de los trabajadores en las empresas donde ejercen su actividad profesional, suelen interactuar positivamente, aportando para la mejora de las actitudes de los trabajadores, la eficiencia organizacional y el rendimiento de las empresas<sup>55</sup>. Aunque, como se ha visto, haya empezado a surgir una corriente de la literatura basada en estudios empíricos que no encuentran esta relación o si la encuentran acaban por concluir por la existencia de algunos efectos negativos, en contra de la casi considerada por axiomática relación simbiótica entre participación directa y participación financiera<sup>56</sup>.

Para esta medida, así como se ha resaltado en el capítulo tercero de este trabajo, con los datos recopilados del proyecto de la Unión Europea denominado por EPOC, solamente se disponen de los datos para los seis indicadores propuestos en el inicio de este capítulo para el año 1996. Nunca más se ha conseguido obtener datos de ese tipo a través de los demás proyectos o de otras encuestas, y son datos que no existen en las tradicionales bases de

---

<sup>55</sup> Consúltese, por ejemplo, los estudios KRUSE y BLASI (1997), LOGUE y YATES (2001), KRUSE (2002)

<sup>56</sup> Consúltese, por ejemplo, los estudios de GILL y KRIEGER (1999) o de POUTSMA *et al.* (2006)

datos estadísticas de organizaciones internacionales como la OIT, el Eurostat, la OCDE, el Banco Mundial, ni tampoco de bases de datos privadas que se dediquen a este asunto.





## **CAPÍTULO 6**

# **LOS INDICADORES DE REFERENCIA Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN**



## 6. LOS INDICADORES DE REFERENCIA Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

### *6.1. Los indicadores de referencia (modelo)*

Después del análisis realizado en lo relativo a los determinantes de la difusión de la participación financiera en las empresas europeas, y del planteamiento de las dimensiones que derivan de su análisis, donde se han explicado las medidas a incluir en cada dimensión, se hizo una demostración de los indicadores que tanto la literatura como la consideración de algunas imperfecciones en los estudios hasta la fecha realizados pueden ser considerados como importantes, o incluso cruciales, en la explicación del nivel de incidencia de los esquemas de participación financiera para los empleados, en especial de los planes de propiedad de acciones, en los 14 países elegidos en este estudio.

Como se ha visto en el capítulo anterior, la única fuente de datos disponible para encontrar valores que permitan construir un variable a explicar resulta de los informes de la Federación Europea del Accionariado Asalariado (EFES), cuya publicación ha empezado en el 2008, incluyendo los datos observados del año 2007, y que desde esas fechas se vienen publicando en una periodicidad anual<sup>1</sup>. De esos informes se ha extraído el indicador más significativo para representar en nivel de utilización de la propiedad de los trabajadores: **Número de trabajadores propietarios sobre el total de trabajadores (en porcentaje)**.

No obstante, como se ha visto, aunque como han señalado, por ejemplo, POUTSMA y NIJS (2003) que los lugares de trabajo con esquema de propiedad de trabajadores en Europa se localizan habitualmente en las grandes empresas, los informes EFES solamente incluyen de forma exhaustiva las empresas (o grupos) que cotizan en bolsa siempre que su capitalización bursátil sea sistemáticamente superior a 200 millones de euros, y además una lista no exhaustiva de empresas que no cotizan en bolsa que tienen que cumplir dos requisitos: (a) su capital ha de ser propiedad por lo menos en un 50 por ciento de sus trabajadores y (b) el nivel de empleo de la empresa (o grupo) ha de ser igual o superior a

---

<sup>1</sup> Informes de la EFES, *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries*, MATHIEU (2008, 2009 y 2010b) con datos referentes a 2007, 2008 y 2009, respectivamente.

100 empleados. Además, y como se ha mencionado en el apartado 5.2.2. – tras el análisis del Cuadro 5.1. –, la incorporación de este segundo tipo de empresas (en un base no exhaustiva), donde su mayoría está constituida por sociedades cooperativas, puede dañar la objetividad que se pretende para un indicador de este tipo, que todavía no recoge los méritos por ser, a escala europea, la primera base de datos seria que se dedica exclusivamente a la propiedad de los trabajadores, con el objetivo de proporcionar no solamente a los directivos o las entidades gubernamentales y/o comunitarias datos concretos sobre lo que se pasa a escala de la empresa europea en materia de participación financiera, sino principalmente proveer a los investigadores de datos en los que basar su trabajo e intentar dar una nueva perspectiva para este fenómeno y para las grandes diferencias verificadas con las economías americana y japonesa, donde la Unión Europea demuestra algún retraso.

Una forma posible de abordar esta cuestión podría consistir en transformar dicha variable métrica y continua, en una variable categórica y ordenada que ponga de manifiesto la tendencia o la propensión de los países a la difusión e implementación de esquemas de participación financiera – es decir, constituir tres grupos de países con referencia al nivel de incidencia, y categorizarlos de esta forma: 1 – bajo; 2 – mediano; 3 – alto. No obstante, la corriente de la literatura relacionada con el problema de la categorización de variables que son continuas, desaconseja activamente este tipo de procedimiento<sup>2</sup>, incluso ante la presencia de una variable que describe parte de la realidad.

Siguiendo en parte el método empleado por MCCARTNEY (2004)<sup>3</sup> en el planteamiento de los indicadores de referencia para la participación financiera en Europa, se destacan los indicadores de referencia para la explicación del nivel de incidencia de la propiedad de los trabajadores en Europa: (1) las dimensiones, (2) las medidas, (3) los indicadores que se han considerado en el capítulo anterior como necesarios y de igual importancia, (4) el tipo de la(s) variable(s) que resulta(n) del indicador, (5) la fuente de información y (6) observaciones y/o las limitaciones de los datos existentes.

---

<sup>2</sup> Al efecto, consúltense este razonamiento de puntos en contra la categorización de las variables continuas del profesor Frank HARRELL del Departamento de Bioestadística de la Vanderbilt University: <http://biostat.mc.vanderbilt.edu/wiki/Main/CatContinuous>, donde incluye un conjunto significativo de referencias bibliográficas sobre este asunto (HARRELL, 2010).

<sup>3</sup> Se mencionó “en parte”, ya que este trabajo solamente se detendrá en el nivel de incidencia, mientras MCCARTNEY (2004) identificó, además de la incidencia y de la difusión de estos esquemas, otras dimensiones que, en cierta manera, acaban por usar indicadores incluidos en este modelo.

**Cuadro 6.1. – Resumen de las dimensiones, medidas, indicadores y variables incluidas en el modelo teórico**

<i>Dimensión</i>	<i>Medida</i>	<i>Indicador</i>	<i>Tipo de variable</i>	<i>Fuente de información</i>	<i>Limitaciones u observaciones</i>
<i>Política, Económica y jurídica</i>	Índice de gobernabilidad	Voz y rendición de cuentas	Métrica continua percentiles (0-100)	Indicadores de Gobernabilidad en el Ámbito Mundial del Banco Mundial y KAUFMANN et al. (2009a y b, 2010)	Datos genéricos, desglosados por más de 200 países, con algún margen de error
		Estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo			
		Efectividad gubernamental			
		Calidad reguladora (legislación)			
		Estado de derecho			
		Control de la corrupción			
<i>Política, Económica y jurídica</i>	Índice de competitividad global	Índice de competitividad global	Métrica continua puntuación (1-7)	Foro Económico Mundial	Datos genéricos, desglosados por más de 130 países, basados en una mezcla 110 indicadores distribuidos por 12 pilares, que aportan al índice con pesos diferentes determinados por los autores (asimismo con grupos de indicadores en cada pilar), con origen en encuestas a directivos y otros en datos concretos estadísticos.
	Sistema legal	Origen del sistema legal (tipos)	No métrica (categórica) nominal discreta	LA PORTA et al. (1998 y 1999), FACCIO y LANG (2002)	Asume los valores 1 - <i>Common Law</i> , tipo inglés; 2 - Derecho civil, tipo francés; 3- Derecho civil, tipo germánico; 4 - Derecho civil, tipo escandinavo. Suele ser incluida en diversos estudios sobre el fenómeno del crecimiento económico, y además refleja las formas de gobierno corporativo de las empresas nacionales, una vez que el origen del sistema legal está directamente relacionado con las formas de gobierno corporativo (i) anglosajón y (ii) continental
<i>Entorno empresarial</i>	Desarrollo del mercado de capitales	Capitalización bursátil en porcentaje del PIB	Métrica continua porcentajes (sin límite)	Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial	Buen indicador para el tamaño del mercado, pero solamente analiza el valor de mercado de las acciones al 31 de diciembre en cada año. Además, es fuertemente correlacionada con la variable que se sigue.

<b>Dimensión</b>	<b>Medida</b>	<b>Indicador</b>	<b>Tipo de variable</b>	<b>Fuente de información</b>	<b>Limitaciones u observaciones</b>
		Valor total de las acciones negociadas en bolsa en porcentaje del PIB	Métrica continua porcentajes (sin límite)		Mejor indicador para tratar el dinamismo del mercado de capitales, ya que es una variable de flujos acumulados. Aunque fuertemente correlacionada con la anterior, su correlación permite verificar si el volumen de negocios acompaña la dimensión del mercado
	Tamaño de las empresas	Personas ocupadas por empresa	Métrica continua ratio (sin límite)	Eurostat y KWAAC (2010b)	Datos estimados con base en un modelo de estimativa ( <i>nowcasting</i> ) no divulgado por el autor, pero que se basa en los últimos datos concretos del Eurostat (año 2005) - no existen estimativas para el 2009 aún. La progresión de los datos entre 2006 (no revelada en el Cuadro 5.12.), 2007 y el 2008 sigue un tasa constante crecimiento/decrecimiento, donde para las relacionar con la variable a explicar, a través de las diferencias entre países, se vuelve ineficaz
	Empresas por rama de actividad	Empleados por rama de actividad en porcentaje del empleo total	Métricas continuas porcentajes	Eurostat	Gran limitación: no hay datos desglosados para el sector industrial de la construcción. Tres Variables
	Nivel ocupacional de los trabajadores	Distribución de los trabajadores por grandes grupos ocupacionales en porcentaje del empleo total	Métricas continuas porcentajes	OIT	Solamente están disponibles datos para 2007 y 2008. Hemos construido seis variables sobre los diez grandes grupos ocupacionales CIUO-88 - agregados en una misma variable los grupos 3 y 4, 7 y 8, el 6 y 9 (donde al contrario del Cuadro 5.14. se pueden quitar los datos para el 0, que no tiene casi significado, y los que no se han podido clasificar).
<i>Gestión estratégica de los Recursos Humanos / lugares de trabajo de alto</i>	Grado de prácticas de formación en la empresa y educación	Porcentaje de población adulta, entre los 25 y 64 años, que participa en la educación y formación	Métrica continua porcentaje	Eurostat	Variable aproximada de la variable pretendida "número de trabajadores que reciben formación profesional", una vez que no hay datos estadísticos disponibles.

<i>Dimensión</i>	<i>Medida</i>	<i>Indicador</i>	<i>Tipo de variable</i>	<i>Fuente de información</i>	<i>Limitaciones u observaciones</i>
	Grado de inversión en investigación y desarrollo (i+d)	Gasto interno bruto en Investigación y Desarrollo en porcentaje del PIB	Métrica continua porcentaje	Eurostat	Ha sido uno de los indicadores estructurales utilizados para evaluar los progresos realizados hacia los objetivos de Lisboa, que se mantiene en la nueva estrategia Europa 2020 entre los cinco objetivos principales establecidos por la UE que deben alcanzarse para el año 2020 - objetivo: un 3 por ciento de GIBID del PIB
<i>Relaciones laborales</i>	Nivel de sindicación	Densidad sindical	Métrica continua porcentaje	OCDE	Uno de los indicadores más utilizados en la literatura para estudiar en nivel de sindicación. Todavía, no están disponibles aún los datos para el 2009.
	Nivel de comités de empresa	Número de empresas con comités de empresa sobre el total	Métrica continua porcentaje	no disponible	No hay datos disponibles sobre este asunto, proveídos de una forma sistemática y por fuentes fiables.
	Nivel de prácticas de participación directa	Número de empresas que utilizan la consulta permanente a sus trabajadores sobre el número total de empresas	Métricas continuas porcentajes	EUROFOUND (1997)	Solamente están disponibles los datos relativos a 10 países y referentes al año de 1996. Datos que han resultado del proyecto de la Fundación Europea para la Mejora de las Condiciones de Vida y de Trabajo, denominado por EPOC
		Número de empresas que utilizan la consulta temporal a sus trabajadores sobre el número total de empresas			
		Número de empresas que utilizan la delegación de responsabilidades a los trabajadores (a escala individual) sobre el número total de empresas			
		Número de empresas que utilizan la delegación de responsabilidades a los trabajadores (a escala de grupo) sobre el número total de empresas			

Fuente: elaboración propia



En el Cuadro 6.1. está la base del modelo teórico de este trabajo, así como las fuertes limitaciones al conjunto de variables de los indicadores de referencia que se han planteado en el desarrollo del presente trabajo de investigación – se definieron 21 indicadores.

Seguir este modelo requiere, por un lado, la concentración de los investigadores en el hecho de la diversidad de fuentes de información, en concreto las bases de datos estadísticas que se publican a escala global – muchas ya disponibles en línea –, separando las fiables de las no fiables y para eso se exige un análisis pormenorizado de la metodología empleada en la recopilación de los datos suministrados, y, por otro, el supuesto de que este es un modelo abierto, y que se podrían incluir otros indicadores más, no solamente debido al surgimiento de una nueva corriente de estudios que emplea nuevos datos, usando o no un nuevo enfoque, como aceptando el error de este planteamiento en la especificación de las dimensiones/medidas/indicadores/variables que ante el fenómeno que se pretende observar excluye, en la última etapa, variables relevantes, o incluye variables irrelevantes – aunque, un análisis exploratorio de los datos sea necesario tras la definición de las hipótesis sobre las variables.

A través del análisis descriptivo hecho en el transcurso de este trabajo, se ha intentado encontrar los motivos que hacen que un conjunto de países, unidos o íntimamente relacionados por una organización comunitaria, presenten niveles tan diferentes en la utilización y diseminación de esquemas de participación financiera. Los cuatro informes PEPPER mencionados se hicieran eco de estas diferencias. Todos fueran promovidos por las tres instituciones principales de decisión (y de codecisión) de la Unión Europea – el Parlamento Europeo, la Comisión y el Consejo – y han resultado de actos normativos publicados para promover este tipo de instrumentos, oído órgano consultivo por excelencia – el Comité Económico y Social Europeo – y, a escala exterior los interlocutores sociales con intereses en este asunto, los propios ciudadanos y organizaciones no gubernamentales que, como la Federación Europea del Accionariado Asalariado (EFES), persisten a presionar los órganos comunitarios para que se encuentre un modelo europeo de propiedad de los trabajadores que se involucre en el denominado Modelo Social Europeo.

No se trata, de esta manera, de un razonamiento con vista en el planteamiento de un documento a modo de un manifiesto *kelsoniano*, pero intentar entender los profundos

contrastes en una Europa bajo una Unión Económica y Monetaria que ambiciona caminar hacia una casi utópica unión política, que todavía, frente a un primero obstáculo, la profunda y actual crisis financiera, económica y social, parece caminar en términos de solidaridad, paz y cohesión sociales hacia atrás. Se trata, antes de todo, de recordar, y de proseguir el camino trazado hace mucho, dentro del espíritu de, entre otros, Monnet, Schuman o Adenauer, *coligar hombres y no naciones*.

## 6.2. La estrategia de crecimiento “Europa 2020”

Tras el fracaso casi rotundo de la denominada Estrategia de Lisboa<sup>4</sup>, que pretendía que en 2010 la Unión Europea «se convirtiese “en la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de crecer económicamente de manera sostenible con más y mejores empleos y con mayor cohesión social”, pero respetando el medio ambiente» (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2010a; p. 2) – aunque la propia Comisión se haya mostrado bastante reticente a aceptar los resultados finales a nivel de empleo y de crecimiento económico como decepcionantes<sup>5</sup> –, está en marcha una nueva estrategia denominada “Europa 2020” (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2010b), donde se definen tres prioridades – (1) el crecimiento inteligente<sup>6</sup>; (2) el crecimiento sostenible<sup>7</sup>; y (3) el crecimiento integrador<sup>8</sup> –, para hacer frente al problema de la exigüidad de las tasas de crecimiento de Europa que, después de los 10 años de Lisboa, sigue todavía por detrás de los Estados Unidos y Japón, y ve que los BRICS<sup>9</sup> pueden

<sup>4</sup> Al efecto, véase la predicción del fracaso, mientras la estrategia o agenda aún estaba en ejecución, hecha en el artículo de TABELLINI y WYPLOSZ (2006); o, por ocasión del golpe final, WYPLOSZ (2010), que escribió (en enero de 2010) a modo de conclusión: “Yo espero que dentro de dos meses los Jefes de Estado y de Gobierno permitan que la estrategia de Lisboa muera tranquilamente”. A esto se añade la opinión de Mercedes BRESSO, presidente del Comité de las Regiones, “Los Estados miembros no han aprendido del fracaso de la estrategia de Lisboa” (sic) (COMITÉ DE LAS REGIONES, 2011).

<sup>5</sup> Es curioso observar la página de Internet dedicada a la estrategia de Lisboa (URL: [http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs\\_2009](http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009)), donde surge una imagen en formato “GIF” en forma sello con la frase “This site has been archive on 06/04/2010” [Este sitio fue archivado el 06/04/2010].

<sup>6</sup> “desarrollo de una economía basada en el conocimiento y la innovación”.

<sup>7</sup> “promoción de una economía que haga un uso más eficaz de los recursos, que sea más verde y competitiva”.

<sup>8</sup> “fomento de una economía con alto nivel de empleo que tenga cohesión social y territorial.”

<sup>9</sup> BRICS es el acrónimo por el que se pasó a denominar el conjunto de países de economías emergentes en el escenario internacional, constituido por las iniciales de los nombres dos países: Brasil, Rusia, India,

amenazar su posición en los mercados globales. Así también, se definen cinco objetivos más muy similares a los de la estrategia de Lisboa, que solamente cambian de fecha objetivo – donde el 20 surge a menudo, casi como un número cabalístico –, que por su parte se desglosan en siete iniciativas emblemáticas para catalizar las tres prioridades y cumplir los cinco objetivos, a través de acciones a nivel nacional, comunitario e internacional<sup>10</sup>.

La preocupación por el empleo, por la cualificación de la fuerza de trabajo, por la pobreza (*el riesgo de pobreza debería amenazar a 20 millones de personas menos, ¿lo qué se va a hacer con las demás? ¿Su erradicación completa no debería ser el macro-objetivo, sobre lo cual se plantearían las medidas?*), con la banda ancha, la estrategia verde 20/20/20, entre las demás medidas, instrumentos, objetivos e iniciativas emblemáticas, no se hace una sola referencia a la participación financiera o a la propiedad de los trabajadores como medida de incrementar la productividad y el rendimiento de las empresas, el crecimiento y el desarrollo económico y, por encima de todo, el desarrollo humano.

En el dictamen de iniciativa del CESE, ya mencionado anteriormente en los capítulos previos, (COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO, 2010), se establece un encadenamiento entre la Estrategia 2020 y la participación financiera de los trabajadores, en el sentido de aprovechar las ventajas indicadas (y consideradas como definitivas) de identificación de los trabajadores con la empresa, la vinculación de trabajadores cualificados, para que se garantice un futuro sostenible. Sin, todavía, destacar la omisión de los esquemas de participación financiera<sup>11</sup> en las medidas fundamentales y *emblemáticas* incluidas en la ambiciosa estrategia europea para una década<sup>12</sup>, el CESE

---

China y Sudáfrica (la designación anterior era solamente BRIC, que cambió con la inclusión de Sudáfrica).

<sup>10</sup> Una de las iniciativas emblemáticas se denomina “*Una agenda digital para Europa*” (UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA, 2010b; p. 6) – que se desengañen los más precipitados, no se trata de cualquier regalo a cada ciudadano europeo, sino de dotar a los hogares y las empresas europeas de Internet de alta velocidad hasta el 2020. Uno de los objetivos incumplidos de la estrategia de Lisboa.

<sup>11</sup> El dictamen del CESE sigue el “enfoque modular”, ya mencionado en el capítulo 3 de este trabajo, propuesto por LOWITZSCH *et al.* (2008 y 2009) – este último refiérese al informe PEPPER IV –, con vista a una armonización ante la diversidad de esquemas y planes de participación financiera entre los Estados miembros de la Unión Europea, que plantea su base en tres esquemas fundamentales: (i) participación en los beneficios (reparto de beneficios, de acuerdo con esta denominación, utilizada a lo largo del desarrollo del trabajo); (ii) participación individual en el capital; y (iii) los ESOP (destaque principal).

<sup>12</sup> No se sabe, por eso, si fuera incluida en la Estrategia 2020, no iba a preconizar una participación en el capital de un 20 por ciento, abarcando un 20 por ciento de los trabajadores, con un 20 por ciento de

resalta la importancia de involucrar a las PYMES en este proceso<sup>13</sup>, aprovechando la iniciativa del “*Small Business Act*”<sup>14</sup>, como forma de fortalecer la competitividad de las pequeñas y medianas empresas europeas, debidamente estimuladas a salir de la raya histórica del mercado interior de las naciones, y además seguir la forma adoptada de sucesión del negocio (transmisión de empresas) de los “dueños” originales hacia las nuevas generaciones, constituidas por sus propios trabajadores<sup>15</sup>.

### 6.3. Una base de datos europea dedicada a la propiedad de los trabajadores

Un punto fundamental para el desarrollo de una verdadera cultura europea hacia el capitalismo popular, donde los esquemas de propiedad de los trabajadores son su instrumento privilegiado para materializar sus ideales en una sociedad de información globalizada, es la promoción de la investigación – sea a nivel individual, a través de la creación de redes o de organizaciones de expertos, dentro o fuera del sistema académico, en el espacio europeo o a escala internacional – que se base en datos concretos, fiables, relevantes y que permitan la comparación y, por encima de todo, que sea accesible a todos los que pretenden dedicar su vida profesional al estudio del fenómeno de la participación financiera, por los más diversos motivos – idealistas o utilitarios, por ejemplo. El conjunto de indicadores incluidos en el modelo propuesto necesita, como se ha visto, de datos que, como señaló MCCARTNEY (2004)<sup>16</sup>, solamente existen en bases de datos que adolecen

---

desgravaciones a la cuota íntegra de impuestos de las aportaciones hechas por las empresas directamente al trabajador o al fondo fiduciario.

<sup>13</sup> Como ya se ha visto, los planes de participación financiera en Europa son predominantemente puestos en marcha en empresas de grandes dimensión, a diferencia de lo que ocurre en los Estados Unidos, donde el capitalismo popular se diseminó, tras un fuerte impulso gubernamental, principalmente en las empresas de menor dimensión.

<sup>14</sup> Mencionada en los capítulos 4 y 5 de este trabajo, no dispone de una expresión traducida para las lenguas oficiales de la Unión Europea.

<sup>15</sup> En los documentos comunitarios de referencia en términos de políticas dedicadas a la “transmisión de empresas” enfocada en la PYMES – políticas aún involucradas a la estrategia de Lisboa –, la participación es sumamente tratada como una nota al pie, consúltese por ejemplo el documento comunitario oficial UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2006; p. 9), donde se hace esta referencia solitaria (un párrafo): “*Si no se encuentra ningún sucesor dentro de la familia, la transmisión a los empleados garantiza, en gran medida, la continuidad de la empresa. Ahora bien, pocos Estados miembros incentivan este tipo de transmisión mediante reducciones fiscales específicas [...]. Cuando existen, estas medidas están más pensadas para favorecer la participación financiera de los empleados que las transmisiones de empresas.*”

<sup>16</sup> MCCARTNEY (2004) menciona tres fuentes de datos principales: las encuestas CRANET, las EWCS (encuestas europeas de las condiciones laborales llevadas a cabo por la EUROFOUND) y el

de importantes limitaciones, que ya se han resaltado en el desarrollo de este trabajo. Así se concluye que de sus 16 indicadores finales de referencia, 7 necesitan de la obtención de nuevos datos, proponiendo tres medidas o la combinación de las tres: (i) una nueva encuesta sobre la participación financiera; (ii) renovación de las existentes a través de la adición de nuevas cuestiones; y/o (iii) la creación de nuevos datos sobre estos esquemas a través de las encuestas reglamentarias existentes por un organismo especializado en la recopilación de datos estadísticos (MCCARTNEY, 2004; pp. 36-37) – por ejemplo, el Eurostat.

Los informes EFES han, en cierta forma, contribuido a disminuir esas limitaciones, no obstante, solamente contienen datos relativos a la participación financiera. Es verdad que con el esfuerzo extraordinario de Marc MATHIEU y su equipo, Europa ya dispone de datos cuantitativos que, hasta el 2006, no existían con ese grado de precisión – por ejemplo, como se ha visto, hoy se sabe que en 2010 por aproximadamente 9,6 millones europeos son trabajadores propietarios y que tienen en sus manos unos 192 mil millones de euros de capitalización<sup>17</sup>. Sin embargo, hay un paso más que se tiene que dar: incluir en la base de datos indicadores relativos al entorno organizativo donde se localizan los trabajadores propietarios, resaltando las prácticas de gobierno de empresa; las formas de representación de los trabajadores junto con los directivos; los esquemas utilizados de participación de los empleados en la toma de decisiones y hasta que nivel (estratégico, táctico u operacional), si son regularmente consultados o no, y si lo son, de qué forma; el nivel ocupacional de la fuerza de trabajo, su nivel educativo; el grado de prácticas de formación profesional, el nivel de gastos de las inversiones en i+d, las políticas de contratación, de evaluación del desempeño. En suma, conocer a través del suministro regular de datos el *statu quo* del “Modelo Europeo de Participación Financiera”.

---

proyecto EPOC (proyecto único realizado en el año 1996 que incluyó solamente a 10 de los Estados miembros de la Unión Europea).

<sup>17</sup> Datos obtenidos en las informaciones preliminares sobre el último informe de la EFES, que se va a publicar en mayo de 2011 (MATHIEU, 2011).

#### 6.4. Resumen y futuras líneas de investigación

El presente trabajo de investigación trató de analizar lo que determina los distintos niveles de incidencia de los esquemas de participación financiera en catorce Estados miembros de la Unión Europea, destacando Portugal – que a priori, ya se sabía, es uno de los que se encuentra en la retaguardia en lo relativo a su difusión, utilización y, e incluso, de su entendimiento como un conjunto de mecanismos que, por último, está en manos de los directivos o del cuerpo dirigente del lugar de trabajo, empresa, o grupo, y que permite desarrollar su organización tras un entorno participativo, más productivo y con elevados niveles de motivación del conjunto de personas que se ocupan de mantenerla viva en el selectivo mercado de la competencia exterior, más aún tratándose de una economía muy pequeña, fuertemente dependiente del exterior.

La propiedad de los trabajadores motiva, aumenta la productividad, incrementa el rendimiento de las empresas, transvasa los caudales dinerarios en exceso hacia los arroyos de la economía, amplía la cooperación, el espíritu de autoayuda, caminando en el sentido de la cohesión social. Todo esto son asuntos probados y reflejados en la literatura dedicada a este asunto. Lejos están los días de la década de 1950 cuando Louis KELSO (1913-1991) con la colaboración del filósofo, educador y enciclopedista norteamericano Mortimer J. ADLER (1902-2001) – un aristotélico-tomista – materializó sus ideas igualitarias en *The Capitalist Manifesto*, donde en su introducción ADLER ya se preguntaba:

*«¿Cuál es el equivalente económico de la democracia política? ¿Qué tipo de organización económica es necesaria para apoyar las instituciones de una sociedad políticamente libre? La respuesta surge de inmediato, al menos verbalmente: “democracia económica”»* (KELSO y ADLER, 1958; p. 4) [traducción del autor]

En este trabajo, se ha empezado precisamente por ahí, por las raíces del capitalismo popular y de la economía binaria de Louis KELSO, el origen y la tradición norteamericana; prosiguiendo por los primeros avances de los conceptos en Europa; se presentaron las principales ventajas y las disonancias en la revisión de la literatura y de los estudios empíricos; se dedicó gran parte del esfuerzo de investigación a definir el estado del arte de los esquemas de participación financiera en Europa, desde la óptica comunitaria; se siguió por el retraso estructural de Portugal que se relaciona con el bajo desarrollo de la propiedad

de los trabajadores; se investigaron y se han propuesto los determinantes de su incidencia según cuatro grandes dimensiones del problema, donde se han definido las medidas para la observación y de ellas surgieron los 21 indicadores a incluir en este modelo teórico que, una vez aplicado o concretado, se convertirán en variables; y, por fin se llegó a estas líneas, donde se manifestó el interés de continuar con esta investigación tras concretar el modelo teórico, planteando los objetivos inmediatos:

- utilizando las técnicas multivariantes de estimación, realización de estudio longitudinal, de datos de panel, usando ya los cuatro informes que han sido publicados por la EFES<sup>18</sup> como base informativa, que dispone de un poder explicativo a las demás configuraciones: de sección cruzada y de serie temporal;
- seguir buscando datos que permitan incluir todas las variables resultantes de los indicadores definidos (que no existen aún);
- al mismo tiempo, intentar sustituir las variables aproximadas de algunos indicadores, intentando encontrar la mejor información posible para el fenómeno observado que va a ayudar a explicar el grado de incidencia, que todavía, en la actualidad no está disponible;
- impulsar al gobierno portugués y las demás instituciones con influencia en los órganos de poder a seguir definitivamente el camino de la participación financiera y deshacer la idea que en contexto de dificultades es un asunto secundario.

En definitiva proponer el “Modelo Europeo de Propiedad de los Trabajadores”.

---

<sup>18</sup> De acuerdo con lo que ya se ha mencionado, el próximo informe de la EFES, que contiene los datos para el año 2010, se publicará en el mes de mayo de 2011 (MATHIEU, 2011).

## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**





## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**

A continuación se realiza un resumen de todo lo que se ha investigado e incluido en los seis capítulos que constituyen el cuerpo principal de este trabajo y se exponen las principales conclusiones (destacadas en formato *itálico*) de acuerdo con el esquema desarrollado:

### **1. LA PROPIEDAD Y LA PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES**

- 1.1. El concepto de “propiedad de los trabajadores” o de “participación financiera” son semejantes, y se refieren a la participación de los trabajadores en los beneficios y/o en el capital de la empresas en las cuales ejercen su actividad profesional – se incluyen en el concepto más amplio de “capitalismo compartido”.
- 1.2. El concepto de “capitalismo compartido” se refiere al “conjunto diverso de prácticas de compensación a través de la cuales el pago de los trabajadores o la riqueza depende del rendimiento de la empresa o del grupos de empresas”, donde se excluyen los esquemas basados en el rendimiento individual y los basados en factores exteriores, independientes de la actuación de la empresa.
- 1.3. El “capitalismo compartido” abarca: a) la propiedad de los trabajadores, donde se incluyen los populares ESOP, o planes de propiedad de acciones colectivos, y las sociedades cooperativas; b) planes individuales de propiedad de acciones para los trabajadores, donde aquéllos adquieren las acciones en el mercado independientes de la voluntad de la propia empresa; c) reparto de beneficios o de lucros; d) reparto de ganancias, que se distinguen de los anteriores porque no son colectivos y se dirigen a un grupo de trabajadores, o a una unidad de negocios específica, donde la fórmula de cálculo depende de la productividad del grupo o de la unidad, o en su capacidad de disminuir los costes de producción; e) opciones sobre acciones para los trabajadores, definidos como una combinación de la propiedad de los trabajadores y el reparto de beneficios;

- f) los demás planes colectivos: SAR, RSU, planes de acciones fantasma – compensación basada en la valoración del capital de la empresa.
- 1.4. El concepto de participación se define como “el proceso que permite que los trabajadores ejerzan alguna influencia en su trabajo, en sus condiciones de trabajo y en los resultados de su trabajo”, se plasma en los cuatros pilares fundamentales de participación: directa, representativa, financiera, colectiva.
- 1.5. Los conceptos de capitalismo popular y la economía binaria han surgido en los Estados Unidos como respuesta a los avances tecnológicos (y a la consecuente sustitución de la fuerza de trabajo) y de las imperfecciones verificadas de la función redistribuidora de los Estados. Louis KELSO y Mortimer J. ADLER publican en 1958 el libro sobre el cual se empiezan a desarrollar los conceptos mencionados: *The Capitalist Manifesto*, que se podrán resumir en cinco puntos: (1) los factores de producción trabajo y capital son entendidos como igualmente capaces de generar riqueza; (2) la productividad del trabajo ha empeorado desde hace tiempo (con algunos periodos excepcionales), en cambio ha tenido lugar el incremento absoluto y relativo de la productividad del capital (aumento del capital empleado en la producción); (3) el continuo avance tecnológico es la manifestación física del traslado de la importancia del capital hacia el factor trabajo en el proceso de creación de riqueza; (4) la justicia política y económica solamente se consigue obtener si los hogares fueran capaces de producir bienes, además de consumirlos; (5) la gran mayoría de los hogares tiene que participar en el proceso productivo a través de la difusión de la propiedad del capital, donde un número cada vez más pequeño deberá depender únicamente de los sueldos (resulta del crecimiento de factor capital y del decrecimiento del factor trabajo en la aportación de la producción).
- 1.6. En 1974 se publican las leyes ERISA que han legislado a nivel federal y estatal sobre la atribución de esquemas de incentivos a los empleados en las empresas, instituyendo ventajas y desgravaciones fiscales para las empresas que hubiesen implementado los denominados ESOP que son, por definición, una especie de fondo de pensiones atribuidos por la empresa, a través de aportaciones en acciones de la propia empresa patrocinadora, para la adquisición de su capital, revertiendo periódicamente a la cuenta individual de cada trabajador

participante en el fondo, creada para el efecto, delimitadas por un porcentaje de los salarios atribuidos. Pero se distinguen de los fondos de pensiones en la medida que invierten únicamente, o principalmente, en el mismo activo – las acciones de la propia empresa – y, además, las empresas pueden recurrir a un préstamo – que va a ser amortizado a través de aportaciones de la empresa patrocinadora, por los dividendos o por las plusvalías – para la adquisición de las acciones que van a pertenecer al fondo de inversión (fiduciario).

- 1.7. Entrando en el dominio de la Economía Social y de las empresas de participación, hay una relación próxima con el capitalismo popular, donde se podrán identificar cuales son las organizaciones que se encuadrarán en el círculo restringido de la economía social, en la medida que presentan algunas características comunes, perfectamente distintas del concepto tradicional de empresa que realiza sus operaciones en una economía de mercado. Como ejemplo indudable de esas características, se pueden apuntar las que siguen: apertura de su capital a sus trabajadores ubicados en la comunidad-objeto de su acción y a todos los agentes que se relacionan con la institución en el transcurso de su actividad. Estas organizaciones responden a las necesidades del mercado, donde los beneficios que resultan de su actividad influyen tanto en sus miembros como en la comunidad donde se inserte, confiriendo, además, el desarrollo sostenible de las oportunidades de empleo en el mercado. Así, en este tipo de organizaciones el capital es considerado como un medio y no como un fin en el normal desarrollo de sus operaciones.
- 1.8. El problema de la separación entre la propiedad y el control de las empresas, ha llevado al surgimiento de numerosos estudios dedicados al asunto, donde surgió la teoría de agencia, donde en lo relativo al asunto principal del trabajo, se interesa resaltar el célebre “dilema del prisionero” (que implica la cooperación) y su repetición en el tiempo que conlleva al problema del “gorrón”. Este se utiliza normalmente en la literatura en contra de los planes colectivos por aquéllos que defienden que debería darse un mayor enfoque a los incentivos individuales, ya que los de base amplia se demuestran ineficientes. Es decir, en la teoría, en un grupo constituido por  $N$  miembros, el reparto de beneficios extra asociado al esfuerzo marginal de un solo trabajador, es diluido por el

factor  $1/N$ . Cada trabajador solamente va a obtener  $1/N$  de los beneficios que resultan del aumento de su esfuerzo de trabajo. No obstante, este problema se puede solventar mediante el planteamiento de un acuerdo cooperativo entre los participantes, es decir, crear una cultura de empresa que enaltezca el espíritu de la misma, que promueva la cooperación de grupo y que impulse los mecanismos de compulsión social, donde las penas previstas no necesitarían, forzosamente, ser pecuniarias, si la presión de los pares funciona, se puede infundir el sentimiento de culpa (en las acciones no observables) y la vergüenza (en las acciones observables).

- 1.9. En el estudio de la relación de la participación financiera con las demás formas de participación de los trabajadores, la evidencia empírica apunta en el sentido de aceptar los efectos positivos de la propiedad de los trabajadores pero, en la mayoría de las veces, debe ser complementada con otras medidas organizacionales, con enfoque en las relaciones laborales y en el gobierno de la empresa, que permitan la participación de los trabajadores en otros asuntos de la vida de la empresa. Se señala que las empresas que logran obtener el éxito con la implementación de un ESOP, son las que han cambiado, de forma simultánea, su estructura de poder, y que además combinan la implementación de los ESOP con otros nuevos sistemas de participación y con toda una reingeniería organizacional.
- 1.10. El problema europeo. El modelo europeo de participación se define en cierta forma como menos flexible, competitivo y creador de altas tasas de desempleo, verificándose un elevado grado de protección laboral, con fuerte influencia de las medidas de protección laboral del Estado social y altos niveles de remuneraciones.
- 1.11. La participación directa se materializa en el conjunto de oportunidades que la dirección ofrece, o iniciativas a las que prestan su apoyo, en el local de trabajo, para la **consulta** y/o la **delegación de responsabilidades** y autoridad para la toma de decisiones a sus subordinados, ya sea como individuos o como grupos de empleados, en relación con la tarea inmediata de trabajo, organización del trabajo y/o las condiciones de trabajo.

- 1.12. La participación representativa (que muchos la denominan como indirecta) es la que tiene lugar bajo los representantes de los trabajadores, basada en la articulación de los intereses colectivos. Puede asumir tres formas al nivel de la empresa con su origen en tres fuentes formales: (1) legislación, (2) acuerdo colectivo y (3) decisiones unilaterales de los empleadores. La primera es la forma más extendida en Europa, y fuertemente impulsada por las normas comunitarias, como es el caso de los comités de empresa con poderes conferidos para la participación en la toma de decisiones en la empresa; la segunda, aunque su estructura sea definida por la legislación, son normalmente constituidas por los sindicatos donde su derechos de participación son determinados por negociación colectiva; en la tercera forma de participación representativa, son definidas por las empresas, como por ejemplo a través de la atribución de puestos a los trabajadores en la junta directiva, o a través de la creación de un órgano conjunto de consulta, constituido por directivos y empleados. En Europa la participación representativa asume dos modelos fundamentales: (i) *monopolio sindical* (casos de Reino Unido, Suecia e Italia); (ii) *dual de representación obrera* (casos de Alemania, Bélgica, Francia y Grecia), en la misma empresa cohabitan los sindicatos y los órganos de representación de los trabajadores (independientemente de la filiación sindical).
- 1.13. *El modelo europeo de participación (incluidas las demás formas de participación de los trabajadores en la empresa), se traduce en un puzzle que implica una serie de variables en juego, donde la participación financiera es la forma más débil, o menos difundida, y donde el reparto de beneficios gana ventaja tras los esquemas de propiedad de acciones.*

## 2. PRINCIPALES MOTIVOS PARA EL USO DE PLANES DE PARTICIPACIÓN FINANCIERA PARA LOS TRABAJADORES

- 2.1. La adopción de los planes de participación financiera resulta de decisiones tomadas a nivel estratégico impulsadas por las variables del entorno y por factores organizacionales y de relaciones laborales, donde se suelen apuntar tres motivos fundamentales para su implementación: su influencia sobre el

rendimiento económico y financiero de las empresas; las implicaciones de su introducción en las relaciones laborales; y las implicaciones sobre el rendimiento organizacional.

- 2.2. *Un conjunto significativo de estudios encuentra una relación positiva y significativa entre los planes de propiedad de acciones y el rendimiento de la empresa, aunque sigan metodologías distintas, poblaciones diferentes y su gran mayoría se ubique en el mercado norteamericano, donde los ESOP existen desde mediados de la década de 70 del siglo pasado.*
- 2.3. *Aunque la gran mayoría de los estudios presenten una fuerte y significativa relación entre la propiedad de los trabajadores y la mejoría de sus actitudes hacia el trabajo, hay determinadas cautelas que deberán ser tenidas en cuenta en este tipo de estudios y que resultan de la no linealidad del comportamiento humano.*
- 2.4. Se podrán presentar algunos resultados basándose en un estudio (bastante importante y habitualmente citado, y que se realizó por dos de los mayores expertos a escala mundial sobre la propiedad de los trabajadores) que resume los aspectos más significativos en esa materia, verificando sus conclusiones: (i) la implementación de la propiedad de los trabajadores no aporta de forma automática mejoras de las actitudes y del comportamiento de los mismos; (ii) es raro encontrar evidencia empírica que indique que las actitudes y el comportamiento es peor bajo la propiedad de los trabajadores, sin embargo la situación inversa se verifica con frecuencia; (iii) siempre que se encuentren diferencias en las actitudes y en el comportamiento relacionadas con la propiedad de los trabajadores, casi siempre están relacionadas con el hecho de ser trabajador propietario más que con la dimensión de la participación financiera; (iv) la participación percibida en la toma de decisiones, tenga o no que ver con la propiedad de los trabajadores, casi siempre corresponde a efectos positivos en las actitudes de los trabajadores; (v) no hay una relación automática entre la propiedad de los trabajadores y el nivel percibido o deseado de participación en la toma de decisiones, aunque existan posibles beneficios en el incremento de su participación en este proceso; (vi) no hay evidencia

empírica sobre la necesidad o el deseo de una disminución de la representación sindical en las empresas de participación financiera.

2.5. Además de los motivos de la mejora del rendimiento de las empresas y de las actitudes de los trabajadores, hay una corriente de estudios que ha descubierto alguna relación con la eficiencia organizacional. Es decir, medir el impacto organizacional de los ESOP, donde se concluye por impactos comprobados en la mejora de las relaciones laborales y de la eficiencia organizacional. Una combinación entre los esquemas de participación financiera con el incremento en la participación de los trabajadores en la empresa, no solamente crea un entorno favorable a la ejecución de las tareas – trabajadores más participativos, motivados y dedicados a los asuntos organizacionales –, sino que además, de acuerdo con la revisión literaria de los estudios sobre las actitudes y comportamientos de los trabajadores frente a la participación financiera, aporta un incremento importante en el rendimiento de la empresa. Se descubrió que cuando los trabajadores prefieren los planes de propiedad de acciones frente a otros tipos de compensación basados en efectivo, esto está positiva y significativamente relacionado con la identificación afectiva de los trabajadores a la empresa, desde que estos perciban la justicia (en su fórmula de cálculo y en el los mecanismos del sistema) del modelo de propiedad formal. Estos efectos positivos se verifican también para niveles bajos de propiedad de los trabajadores (porcentaje de capital en sus manos), tras controlarse los efectos extrínsecos e instrumentales, aunque no se rechace el modelo intrínseco, no se reconocen sus efectos directos – es decir, el sentimiento de propiedad como el factor de dedicación y de motivación automático –, pero la dedicación afectiva de la propiedad de los trabajadores se produce y se incrementa cuando (además, de que se prefirieran este tipo de esquemas de participación) los mecanismos del esquema se perciben como justos.

2.6. Se defiende que por naturaleza la propiedad de los trabajadores es multidimensional, no solo radica en la participación financiera *per se*, sino en el reparto de importante información organizacional y en la influencia (o participación) en la toma de decisiones empresariales, y que además, así entendida, es impulsora de la autoestima de los trabajadores porque sienten que



reciben la confianza depositada por los directivos, creando un vínculo psicológico de su propia utilidad para que el todo funcione – el proceso de interiorización de que son importantes, meritorios y valiosos en la organización – que es la base de la “autoestima basada en la organización”, aumentando su motivación, que por otra parte aporta importantes niveles de rendimiento.

- 2.7. El motivo de la utilización de los ESOP como instrumento de defensa anti-OPA. Muchas empresas, a través de sus directivos no propietarios, han adoptado esquemas de incentivos y de propiedad de los trabajadores como forma de crear barreras defensivas antes adquisiciones hostiles. En la lucha entre propiedad y control, donde los directivos han adoptado prácticas de restructuración a favor de los deseos de los grandes detentadores de bloques de acciones o de los inversores institucionales, se han resistido a conceder el control de los activos que permanecían bajo su control, usando mecanismos de defensa más o menos eficaces, así como han tratado de sustituir a esos accionistas por otros menos ofensivos, o más amigables – la creación de planes de propiedad de acciones para los trabajadores ha sido uno de esos mecanismos.
- 2.8. No obstante, se señala que cuando los ESOP se anuncian como mecanismos de defensa hacia adquisiciones hostiles, en concreto llevadas a cabo por inversores exteriores a la empresa, o introducidos y estructurados por los directivos con ese fin, su efecto sobre la cotización de las acciones es significativamente negativo. Con todo, cuando se analizan los efectos a largo plazo sobre el rendimiento de la empresa, la literatura no es tan concluyente. La tendencia de las empresas que recientemente se han protegido contra adquisiciones hostiles, es que aumentan su nivel de gastos de capital, de investigación y desarrollo, y distribuyen más dividendos. El aumento de los gastos a largo plazo, se va a traducir, necesariamente, en un aumento de la riqueza de los accionistas, si estos proyectos fueran productivos. Así, el seguimiento de estas medidas va a ser más estricto, ejercido fundamentalmente por los financiadores de estas inversiones. Además, el aumento de la distribución de dividendos implica, por si mismo, un incentivo más al seguimiento, y potencialmente reducirá los conflictos de agencia – la política de dividendos como moderadora de conflictos entre directivos y propietarios, donde los dividendos funcionan como

un freno a la realización de proyectos ineficientes, que se verifica por parte de los directivos de las empresas con elevados flujos de caja libres, y con la perspectiva de que pudieran aumentar su prestigio y su función de utilidad personal, tienden a invertir en proyectos con un valor actual neto negativo.

- 2.9. *Al respecto de los niveles de sindicación (si aumentan o disminuyen) frente la adopción de esquemas de participación financiera, aunque la tendencia de los estudios más antiguos apunte hacia una relación negativa, no existe una clara evidencia sobre la señal y el tamaño de los efectos. Los distintos estudios realizados llegan a conclusiones contradictorias, tanto en las variables como en el grado de sindicación, o de la intensidad del factor capital. Concluyéndose que todo esto puede demostrar que las decisiones subyacentes a la adopción de este tipo de esquemas son altamente idiosincrásicas, es decir, tienen que ver con el papel desarrollado por los directivos, caracterizado por una fuerte discrecionalidad, y/o con la cultura específica y las características de la empresa, que no son fáciles de medir. Los datos disponibles son escasos, las encuestas son restrictivas y/o tienen importantes sesgos en su formulación, y los métodos cuantitativos son suficientemente complejos, por lo que si no se trataran bien se podrían traducir en resultados casuales y heterogéneos.*

### 3. EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA

- 3.1. La preocupación creciente por la participación financiera de los trabajadores en el capital de las empresas donde ejercen su actividad profesional, se refleja en una serie de recomendaciones y preceptos emanados por los órganos competentes de la Unión Europea, que surgieron a finales de la década de los 80 del siglo pasado y ha pasado a actos de perfil legislativo a principios de los 90, donde invita a los Estados miembros a introducir, a implementar, o a mejorar fórmulas de planes de participación financiera de los trabajadores, denominados, planes de participación en los beneficios, planes de accionariado de los trabajadores, planes de opción de compra de acciones y planes salariales de inversión.

- 3.2. Se identifican grupos de motivos que conllevan a la introducción de este tipo de planes en las empresas europeas: por un lado (a) humanos, (b) de reparto de poder, (c) de eficiencia en la organización, (d) redistribución de los resultados; por otro, se apuntan motivos de diversa índole, como (i) ética, (ii) legal, (iii) psicológica, (iv) económica, o (v) sociológica.
- 3.3. Por su parte, la Comisión Europea, después de la publicación de los informes PEPPER I y II y anticipándose a los informes siguientes, formuló ocho principios para que sirvieran de punto de referencia para la identificación de buenas prácticas en materia de participación financiera y así impulsar su implementación por los Estados miembros, las empresas y los demás interlocutores sociales: (1) **participación voluntaria** (aunque, a veces, los planes puedan ser obligatorios por la ley o convenidos en acuerdos colectivos); (2) **extensión a todos los trabajadores** (base amplia y no discrecional); (3) **claridad y transparencia** (en su creación y gestión, que podrá implicar el suministro de cursos de formación a los trabajadores, dada la eventual complejidad de los planes); (4) **fórmulas predefinidas** (medios claros para lograr el alcance de los objetivos de los planes, por ejemplo la relación directa con los resultados, la forma de aprovechar todas las ventajas motivacionales); (5) **regularidad** (que no implica que los beneficios obtenidos con el plan sean constantes en el tiempo, sino que haya una manutención de los planes, aplicados de una manera regular); (6) **evitar los riesgos irrazonables** para los trabajadores (referencia a los dos tipos de riesgos a que los trabajadores están expuestos, a hecho de poder perder su puesto de trabajo se añade el riesgo de la inversión en el capital de la empresa); (7) **complementariedad o distinción** entre remuneraciones (salarios y sueldos) y esquemas de participación financiera (la participación financiera no podrá, de ningún modo, sustituir los sueldos o la remuneración fija del trabajador, sino que ha de ser complementaria y, normalmente, es introducida como forma de vincular los trabajadores a los resultados de la empresa como factor motivacional); (8) **compatibilidad con la movilidad de los trabajadores** (conjugación entre los planes y las políticas de movilidad de la empresa para sus trabajadores. La participación financiera, al buscar un vínculo a largo plazo del trabajador con la

empresa, no debe de servir como barrera a la movilidad entre países y otras empresas).

3.4. Involucrar a los interlocutores sociales. En un estudio pormenorizado sobre esta materia realizado para la Unión Europea se concluyó que: (i) la posición de los interlocutores sociales es claramente reactiva frente a las políticas de los gobiernos en materia de participación financiera; (ii) los interlocutores sociales no intervienen en el planteamiento de los esquemas de participación financiera al nivel de la empresa; (iii) las grandes organizaciones sindicales y empresariales (que agregan una serie de sindicatos – las centrales –, o un conjunto de empresas de varios sectores de actividad, respectivamente) no suministran información exhaustiva, ni aconsejan a sus asociados (trabajadores o empresas) sobre la participación financiera. El estudio constató que la práctica de este tipo de esquemas en la Unión Europea proviene fundamentalmente por la vía legislativa y fiscal a escala nacional, de esta manera los interlocutores prefieren intervenir en la fuente, en el cuadro legislativo que influye, de modo indirecto en el planteamiento de los esquemas al nivel de la empresa; (iv) se constató una fuerte semejanza de posiciones entre las organizaciones empresariales de los diferentes países, así como entre las diferentes organizaciones sindicales. Mientras las asociaciones patronales parecen más predispuestas a aceptar este tipo de planes, aunque pretendan obtener mayores grados de libertad en el planteamiento de planes discrecionales, los sindicatos son más resistentes a su introducción, además los autores perciben que esta oposición se está suavizando, y que ya toman posiciones en su planteamiento, por ejemplo más favorable a planes que no promuevan la discriminación de trabajadores, es decir son favorables a los planes de participación financiera de base amplia.

3.5. Con el desarrollo de los informes PEPPER, en concreto el primero (de 1991) y el segundo (de 1996), se definieron las características fundamentales que deberían tener los esquemas de participación financiera involucrados en ese concepto: (1) los esquemas han de desarrollarse internamente, al nivel de la empresa, excluyendo, así, los que desarrollados fuera de la empresa, por ejemplo, fondos de capital al nivel sectorial; (2) los esquemas no son

discrecionales, implicando la participación de los trabajadores en general, no hay discriminación de los beneficiarios. Lo que implica que los esquemas orientados por la gestión son más dispersos y difusos; (3) los esquemas son implementados en una base regular y mantenidos como un instrumento. Significa que aquellos que son implementados y, por algún motivo, no son continuados son excluidos del análisis; (4) los esquemas deberán incluir la participación de los trabajadores en los beneficios de la empresa, independientemente de su salario. Deberá existir una fórmula que permita relacionar el rendimiento con los beneficios concedidos a los trabajadores.

3.6. Además los esquemas se dividen en dos grandes grupos: (I) Participación en los beneficios (que denominados como de reparto de beneficios); y (II) Accionariado de los trabajadores (o más habitualmente denominados de propiedad de los trabajadores o, más concretamente, propiedad de acciones para las trabajadores, una vez que los primeros pueden siempre disponer de medidas de propiedad a través de la forma de pago de los beneficios). Sin embargo, el PEPPER IV (de 2009) definió tres categorías, con base en su enfoque modular, base de la que deberán partir todos los esquemas implementados en el espacio europeo: (1) Participación en los beneficios (en efectivo, diferida o basada en acciones); (2) Participación individual en el capital (acciones u opción de compra de acciones por parte de los empleados); y (3) Planes de propiedad de acciones (los comúnmente conocidos como ESOP).

3.7. El estado actual en términos de difusión y desarrollo de los planes de participación financiera (PF) en los catorce países incluidos en este estudio y según el Informe PEPPER IV:

3.7.1. Alemania – mayor difusión de los esquemas de reparto de beneficios que los de propiedad de acciones; escaso apoyo gubernamental, destacadamente de incentivos fiscales; los interlocutores sociales son indiferentes o están en contra de este tipo de esquemas, con fuerte oposición de los sindicatos; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones; la participación a este nivel se garantiza por la codeterminación y eficaces comités de empresa.

- 3.7.2. Austria – Son más habituales los planes de propiedad de acciones (sociedades anónimas y grandes empresas), con gran impulso del proceso de privatizaciones; planes de reparto de beneficios más populares en empresas comerciales de pequeña y mediana dimensión; fuertes incentivos fiscales concedidos por el Estado; interlocutores sociales fuertemente favorables a la introducción de planes de PF; al igual que en Alemania, no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones; la participación a este nivel se garantiza por la codeterminación y eficaces comités de empresa.
- 3.7.3. Bélgica – tradicionalmente es un país direccionado por la PF; los incentivos fiscales gubernamentales han permitido su difusión; posiciones antagónicas de los interlocutores sociales, a favor las organizaciones empresariales, en contra los sindicatos; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones;
- 3.7.4. Dinamarca – país tradicionalmente con bajo nivel de difusión de planes de PF, pero los que existen se basan en acciones; alguna evolución favorable tras los incentivos fiscales concedidos por el Estado; bajo el apoyo de los sindicatos y posiciones en contra de los empresarios; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones, como además es prohibida por la ley.
- 3.7.5. España – caso paradigmático de las sociedades laborales y un fuerte desarrollo del sector cooperativo; los planes PF son muy restrictivos, el reparto de beneficios se realiza normalmente de forma dineraria, los esquemas de propiedad de acciones son discrecionales, en concreto de compensación a directivos, y se localizan en las grandes empresas multinacionales; desde el año 2003, apoyo gubernamental para planes de propiedad de acciones a través de la atribución de incentivos fiscales; gran apoyo de los interlocutores sociales; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones.
- 3.7.6. Finlandia – los PF se resumen a los denominados fondos del personal, aunque se parezcan a los ESOP americanos, existen además planes de propiedad de acciones; ambos disfrutan de fuertes incentivos fiscales; los

interlocutores sociales son muy favorables a este tipo de fondos, los ven como forma de facilitar la flexibilidad de la retribución; no existe relación directa entre los planes PF y el proceso de toma de decisiones, aunque, como en Alemania y Austria, exista el proceso de codeterminación que en este caso es obligatorio para empresas con 50 o más trabajadores.

- 3.7.7. Francia – Uno de los dos países europeos con mayor tradición en planes de PF; primacía a los planes de reparto de beneficios, que son obligatorios; son limitados los planes de propiedad de acciones (los que existen están relacionados con la inversión de los beneficios recaudados) y los planes de opción de compra de acciones son discrecionales; hay importantes ventajas y desgravaciones fiscales para el reparto de beneficios; las organizaciones empresariales se oponen con vehemencia a los planes obligatorios; posición favorable de los sindicatos a todo tipo de planes siempre que no sustituyan las retribuciones normales de trabajo; hay una relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones (en el caso de que los empleados fueran propietarios de un 3 por ciento o más del capital, pueden elegir, al menos, un miembro representante en la junta directiva); participación directa y obligatoria de los sindicatos y de los comités de empresa en el planteamiento de los planes, a lo que se añade un junta de supervisión en el caso de los planes de ahorro y los fondos de inversión.
- 3.7.8. Grecia – predominan los planes de opciones de compra de acciones para los directivos (discrecionales); hay incentivos fiscales para esos planes, y la legislación es dispersa y confusa; posiciones más favorables demostradas por los interlocutores sociales a escala nacional que los situados más cerca de las empresas; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones, además está prohibida por la ley.
- 3.7.9. Holanda – gran tradición en la utilización de planes de PF discrecionales, hay, además, PF colectivos relacionados con planes de ahorro; fuertes incentivos fiscales a los PF relacionados con planes de ahorro; apoyo de los interlocutores sociales a los planes colectivos, aunque su aprobación por los sindicatos sea reciente; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones, además está prohibida por la ley, aunque los

comités de empresas tengan que ser consultados en el planteamiento de los planes de ahorro.

- 3.7.10. Irlanda – seis planes aprobados de PF, donde 3 son de opciones de compra, 1 de propiedad de acciones y 2 de reparto de beneficios; aprobados significa que disponen de importantes incentivos fiscales y demás contribuciones; los interlocutores sociales son bastante favorables a esto tipo de planes; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones.
- 3.7.11. Italia – país tradicionalmente con un fuerte sector cooperativo, y de planes de reparto de beneficios, y escasos planes de propiedad de acciones; fuertes incentivos fiscales recientemente introducidos para la implementación de regímenes PEPPER; opiniones mezcladas a favor y en contra de los planes de PF entre sindicatos y empresarios; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones (aunque el respaldo constitucional, de fuerte participación de los trabajadores en los órganos de decisión de las empresas, no queda plasmado en la legislación ordinaria).
- 3.7.12. Portugal – sin tradición en materia de PF, algunos planes de reparto de beneficios dinerarios, planes de opción de compra para directivos y alguna evolución con la ley de privatizaciones para la propiedad de acciones; escasa preocupación gubernamental por esta materia, que derogó algunos de los incentivos fiscales; fuerte oposición de las centrales sindicales, muy bajo interés de las asociaciones patronales; no existe relación directa entre los escasos planes de PF y el proceso de toma de decisiones.
- 3.7.13. Reino Unido – junto con Francia es uno de los dos países europeos que más utilizan esquemas de PF; pero al contrario de Francia, prácticamente sólo existen planes de propiedad de acciones (influencia norteamericana), los últimos planes “aprobados” de reparto de beneficios fueron derogados en 2003; el gobierno británico es un gran promotor del capitalismo popular, abogando por sus ventajas; los empresarios son favorables pero critican la baja flexibilidad permitida por los planes aprobados, en cierta forma atenuada con la creación de los *Share Incentive Plans* (SIP), y con el fin de los planes de reparto de beneficios, los sindicatos han cambiado hacia una



posición favorable a los planes de PF; no existe relación directa entre los planes de PF y el proceso de toma de decisiones, además está prohibida por la ley.

3.7.14. Suecia – existen planes de PF (por ejemplo las fundaciones de reparto de beneficios), pero todos los rendimientos extra son considerados como rendimientos de trabajo, así no existen tratamientos de privilegio en términos fiscales; no existe cualquier apoyo gubernamental para la implementación de planes de PF; los empresarios ven los planes de PF de forma favorable y la posición de los sindicatos es de cierta desconfianza al ver con recelo que pueda tener lugar la sustitución de la retribución del trabajo por este tipo de planes; no existe relación directa entre los planes de PF, aunque la codeterminación y la ley sueca de representación de los trabajadores en la junta directiva (al menos 1 trabajador para las empresas con más de 25 trabajadores, elegidos por los sindicatos) garanticen esa participación.

3.8. *El análisis descriptivo sobre la evolución de los esquemas de participación financiera en los Estados miembros incluidos en este trabajo, no difiere mucho de las conclusiones contenidas en el segundo informe PEPPER publicado trece años antes de éste. Al respecto de los esquemas en uso, de su difusión, de los apoyos gubernamentales y de los interlocutores sociales, así como de la extensión de sus derechos en el proceso de toma de decisiones de las empresas que los implementan, se han traducido, en una Europa en distintos niveles de incidencia (tema central de este trabajo). Además, se puede concluir que hay un grupo constituido por Estados miembros de la Unión Europea como Francia, Irlanda y Reino Unido, con altos niveles de incidencia de esquemas de participación financiera; otro formado por Alemania, Austria, Finlandia, Holanda, Suecia y de cierta manera con una evolución bastante positiva Dinamarca, con países de nivel mediano de incidencias; mientras Europa meridional, que incluye países como España, Grecia, Italia y Portugal (sigue el orden percibido de difusión, del más fuerte al más bajo) tienen un nivel de incidencia de esquemas PEPPER muy bajo.*

- 3.9. Las propias encuestas CRANET y EWCS confirman, con los datos cuantitativos disponibles, y a pesar de sus fuertes limitaciones y del desfase temporal entre aquéllas y el informe PEPPER IV que es de 2009, la situación de una forma evolutiva hasta el año 2008 de la agrupación que se ha utilizado.
- 3.10. *Cabe destacar la cuestión fiscal, que en cierta manera revela la forma en la que los gobiernos europeos consideran o no la participación financiera de los trabajadores como fundamental, incluso en una Europa donde se hizo una Unión Económica y Monetaria – un paso adelante hacia el fin último, casi utópico frente el statu quo comunitario –, existen importantes diferencias entre los regímenes fiscales en vigor en cada Estado miembro.*
- 3.11. Otra cuestión relevante, es el nivel verificado de intensidad de las prácticas de participación directa de los trabajadores en la empresa, y su relación con la participación financiera. Es decir, las prácticas de consulta y de delegación de responsabilidades de los trabajadores en qué medida interactúan con la participación de los trabajadores en los beneficios y/o en capital de las empresas. Como destacan POUTSMA y HUIJGEN (1999), comprobando casos extremos: (1) por un lado, la no existencia de esquemas de participación financiera y la baja intensidad o no utilización de la participación directa, se explica por el país, por el tipo de propiedad totalmente independiente, por la mayor representación sindical, menor nivel de representantes de los trabajadores, menor innovación, menor diversidad de tareas y por el hecho de que los directivos no relacionan la participación directa con una mayor competitividad; (2) por otro, cuando existe una combinación de una alta intensidad de la presencia de participación directa con la existencia de esquemas de participación financiera, los resultados se explican por el país (especialmente Reino Unido y Francia), cuando el mayor grupo ocupacional es de los servicios, donde el grado de sindicación es menor, es grande el nivel de representación formal de los trabajadores, y cuando los directivos afirman que la participación directa es importante para la competitividad de su negocio.
- 3.12. *Existe alguna evidencia empírica que relaciona el éxito de los planes de participación financiera implantados en lugares de trabajo de elevado rendimiento. No obstante, la cuestión es bastante controvertida, y para poder*

*encontrar una señal clara e inequívoca se requiere otro tipo de metodología. Además, los estudios británicos que han tratado de plantear esta relación presentan importantes sesgos a nivel de los datos utilizados, en la metodología adoptada, con ciertos supuestos, que han generado una estridencia puramente conceptual, sin desarrollarse la sustancia de lo que se pretende investigar. Se concluyó en este trabajo: la cuestión clave no está solamente en el plan de formalización del estudio, en la selección de las variables tras una profundizada revisión de la literatura y de los estudios empíricos, sino que hay que centrarse del mismo modo en la metodología y en las técnicas de análisis econométrico utilizadas. El uso de modelos de previsión y las estimaciones hechas como paso previo pueden conducir a resultados fuertemente sesgados. Y se añadió: la construcción de un estudio econométrico sin que se reúnan todas las condiciones para que se den los pasos necesarios en las etapas de análisis (principalmente en el multivariante: desde la definición del problema hasta la validación del modelo), degenera en resultados que no reflejan la realidad.*

#### 4. ENTORNO Y PARTICIPACIÓN FINANCIERA EN PORTUGAL

- 4.1. *Los motivos del retraso de Portugal en materia de participación financiera se podrán incluir en una amplia gama de factores que son de origen estructural, están relacionados con la mentalidad, con la cultura, y los demás factores políticos, económico-financieros, sociales y hasta tecnológicos. El análisis del entorno partió de los principales factores encontrados tras la revisión de la literatura sobre la propiedad de los trabajadores y los desarrollos contrastados en el espacio comunitario. Además, con la preocupación de que los motivos del retraso se podrían mitigar si la participación fuese una realidad en Portugal. No se trata por eso de un análisis de causa-efecto, sino de un análisis inductivo a través de la descripción de la realidad observada, haciendo una inferencia en ambos sentidos.*
- 4.2. Portugal presenta niveles de productividad muy bajos en comparación con la media europea, donde la productividad laboral, medida por ejemplo por el PIB

por persona ocupada (o empleada) en paridades de poder adquisitivo, se sitúa alrededor del 70 al 75 por ciento de la media comunitaria de los 27 (base 100). Además, en los últimos años de la primera década del siglo XXI, las finanzas públicas portuguesas, se enfrentan a dos problemas específicos: el problema, que parece estructural, de la baja productividad de la economía, que conduce a un alejamiento cada vez mayor de los países más ricos de la Unión Europea; el descontrol de los niveles de endeudamiento y de déficits públicos, históricamente por encima de los límites fijados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, mediante sus criterios de convergencia, de los países de la Zona Euro.

- 4.3. Se suelen indicar varios motivos para justificar este hecho: el papel del Estado y de sus instituciones; el sistema fiscal; el comportamiento del sector exportador y la competitividad de la producción de bienes comerciales; la innovación; la formación de los recursos humanos; la legislación (especialmente la laboral); la estructura de los mercados; o la justicia y el sistema de administración de la justicia. Los mismos motivos se suelen indicar con otras denominaciones, por ejemplo el importante problema de la *informalidad* o de la economía paralela o, incluso, el no cumplimiento (sistemático) de las obligaciones por los agentes económicos, reflejado por altos niveles de evasión fiscal, de las obligaciones sociales (las cotizaciones a la seguridad social, el pago de los salarios mínimos establecidos por la ley) y de las normas del mercado (entre otros, el nivel mínimo de calidad de los productos, los derechos de propiedad o las restricciones medioambientales).
- 4.4. El tamaño de las empresas portuguesas, con un 99,9 por ciento de empresas micro, pequeñas o de mediana dimensión, que emplean a un 81,4 por ciento del total de las personas ocupadas, con un problema grave en términos de financiación de las PYMES, donde la Unión Europea preconiza que se facilite el acceso de las PYME a la financiación y se desarrolle un marco jurídico y empresarial que propicie la puntualidad de los pagos en las transacciones comerciales.
- 4.5. El mercado de capitales portugués es exiguo, tanto a nivel de empresas que cotizan en bolsa, como en términos relativos (frente al PIB) de la capitalización

bursátil y del valor total de las acciones negociadas en bolsa. Portugal se caracteriza por ser un país basado en el sistema bancario en términos de financiación, al contrario del Reino Unido, caracterizado por una fuerte concentración bancaria, muy próximo a una forma de gobierno corporativo controlado por los bancos desde el exterior – que por otro lado tiene la ventaja de disminuir los posibles conflictos de agencia.

- 4.6. En términos de relaciones laborales, Portugal sufre aún de un conflicto fuertemente ideológico que aleja las posiciones de los interlocutores sociales. Además, existe una fuerte tradición nacional de participación representativa, particularmente de las negociaciones colectivas establecidas entre las confederaciones empresariales y las dos grandes centrales sindicales. No obstante, se asiste a una descentralización creciente, con el aumento significativo del número de acuerdos laborales al nivel de la empresa, aunque abarquen aún a un porcentaje mínimo de trabajadores a escala nacional. La densidad sindical, es decir, el ratio del número de individuos que son retribuidos por su trabajo y que son miembros de sindicatos, dividido por el número total de individuos que son retribuidos por su trabajo, manifiesta una tendencia de descenso, asimismo se verifica en términos medios en los países de la OCDE. En cuanto a la acción sindical, a pesar de haberse verificado un descenso constante desde los periodos revolucionarios desde mediados de la década de 1970, aún se verifican algunos niveles elevados de conflicto, que se refleja en el número de huelgas, aunque muy por debajo de Francia o de España en esta materia, está por encima del Reino Unido o de países con índices de conflictividad laboral muy bajos, como es el caso de Suecia.
- 4.7. La rigidez de las leyes laborales, el bajo nivel de calificación de la población activa portuguesa, el gasto interior bruto en investigación y desarrollo aún por debajo de la media comunitaria, aunque se verifique una tendencia de convergencia, todo ello contribuye a que el mercado laboral, las prácticas de gestión estratégica de recursos humanos y de prácticas de gestión de alto rendimiento que exigen la fuerte participación y delegación de responsabilidades a los trabajadores se sitúe muy por debajo de los demás países analizados.

- 4.8. El modelo portugués de gobierno corporativo se define como “continental”, teniendo su origen en la tradición legal del derecho civil francés, que se caracteriza por un bajo cumplimiento de la ley frente a los demás sistemas, en comparación con los países desarrollados. Simultáneamente, es donde se verifica una mayor concentración de la propiedad en manos de los grandes accionistas, verificándose una distribución de los ingresos bastante desigual.
- 4.9. En lo relativo a la participación financiera, un análisis más detallado confirma lo que puso de manifiesto en los informes PEPPER, que existe alguna difusión de esquemas de reparto de beneficios, aunque no obedecen a esquemas regulares o continuos, o directamente relacionados con el rendimiento de las empresas, alejándose así de lo pretendido por la Comisión Europea en la formulación de sus principios que está recogido en los informes PEPPER.
- 4.10. En cuanto a los planes de propiedad de acciones para los trabajadores, los que existen son discrecionales y se basan en opciones de compras de acciones y no en acciones propiamente dichas, destinados a compensar a los directivos. Hubo, no obstante, con la ley de privatizaciones algún impulso al accionariado asalariado, así como a la difusión del capital para pequeños suscriptores, con fuertes desgravaciones fiscales, condiciones especiales de venta en el proceso de privatización, con descuentos y reserva de acciones, que han terminado por cuestiones presupuestarias.

## 5. DETERMINANTES DEL GRADO DE INCIDENCIA DE LA PROPIEDAD DE LOS TRABAJADORES

- 5.1. Una vez realizados los diferentes tipos de análisis en los capítulos anteriores, se pretendió establecer un modelo que incluya indicadores que sirvan de referencia para explicar el nivel de incidencia de los planes de participación financiera, más concretamente los planes de propiedad de acciones para los trabajadores. Se resaltaron diversos factores, aunque, necesitan de una sistematización. Y subyacente a todos ellos están factores basados en las características específicas de cada país o Estado miembro (de los catorce incluidos en este trabajo).

- 5.2. Siguiendo el modelo de estratos de diferenciación (y consideración) del entorno de DÜLFER (1998), las aportaciones para los indicadores de referencia emanados del PEPPER IV y de los dieciséis indicadores de referencia de MCCARTNEY (2004), y analizados los escasos estudios que se dedican a la investigación de los determinantes de la difusión de la participación financiera, se empezó a plantear el modelo de este trabajo, no sin antes haber establecido que el factor “nacional” o “nacionalidad” es uno de los más importantes para comprender el resto del conjunto de determinantes, que se ha denominado “dimensiones”.
- 5.3. *Las principales diferencias observadas derivan en su esencia de las políticas seguidas por cada país individualmente, que solamente podrán ser ejecutadas bajo determinado entorno. Y esas cuestiones, las culturales y los factores específicos de cada país no se tuvieron en cuenta de la forma debida, aunque, en cierta forma, se hayan considerado a nivel descriptivo en los informes PEPPER. La utilización de la participación financiera viene determinada tanto por el contexto cultural, legal e institucional, como por factores específicos de la empresa.*
- 5.4. A partir de 2007, la Federación Europea del Accionariado Asalariado ha comenzado a publicar sus informes anuales sobre la propiedad de los trabajadores en los países europeos (los 27 Estados miembros, más Noruega y Suiza). Por primera vez en Europa han surgido datos estadísticos concretos sobre el accionariado laboral, aunque las encuestas se basan en su (1) exhaustividad para las grandes empresas europeas que cotizan en bolsa, con un capitalización bursátil igual o superior a 200 millones de euros pues las incluye a todas, y (2) algunas más no cotizadas cuyos empleados detentaban por lo menos un 50 por ciento del capital de las empresas en las que trabajan y su nivel de empleo era igual o superior a cien, donde la gran mayoría son sociedades cooperativas.
- 5.5. Se ha encontrado lo que se pretende explicar materializado en datos concretos y, en cierta forma, relevantes, ya que en la Unión Europea, al contrario de lo que ocurre en los Estados Unidos, son fundamentalmente las grandes empresas y las que cotizan en bolsa las que utilizan esquemas de propiedad de acciones

para los trabajadores. El indicador se puede reflejar por la variable contenida en los informes de la EFES: **“porcentaje del número de trabajadores propietarios frente al número total de trabajadores”**.

- 5.6. *No obstante, la información contenida en este indicador podrá salir fuertemente sesgada una vez introducida en el modelo. Tras analizar los dos criterios de selección de las empresas a incluir en la encuesta general (el criterio exhaustivo de la cotizadas y el criterio del 50 por ciento del capital en manos de los trabajadores de las no cotizadas), la introducción en la base de datos de estas últimas solamente es relevante si su peso fuera suficientemente importante sobre los números globales tras el primer criterio (exhaustivo) de selección. Por ejemplo, en la gran cantidad de datos incluidos en los informes EFES, una vez que no se incluyen datos sociales, organizacionales, económicos y financieros que permitiesen, entre otros indicadores, plantear una relación con la propiedad de los trabajadores y el rendimiento de las empresas, la actitud de sus trabajadores, el desarrollo de lugares de trabajo de alto rendimiento, y extraer sus conclusiones, los niveles de empleo pueden indicar el peso de estas empresas, demostrando su relevancia informativa. No obstante, analizando los datos eso no se verifica, las empresas del segundo criterio son casi insignificantes en su globalidad.*
- 5.7. Analizando la variable elegida para los años disponibles (de 2007 a 2009) se confirman las descripciones en los informes de evaluación PEPPER promovidos por la Comisión Europea. Se consigue destacar claramente una Europa a tres niveles. Es decir, que tras los 14 países analizados se consiguió extraer tres grupos donde el nivel de incidencia puede ser clasificado desde el bajo, mediano y alto. De hecho, países como Portugal, Italia, España y Grecia (por orden creciente siguiendo la media de los tres años analizados) presentan niveles de propiedad de los trabajadores muy bajos; a continuación, países como Holanda, Dinamarca, Bélgica, Alemania y Austria presentan niveles intermedios, o medianos de incidencia de propiedad de trabajadores; y, finalmente, lo que además no resulta ninguna novedad tras los análisis hechos en los capítulos anteriores, países como Irlanda, Suecia, Finlandia, Reino Unido y Francia, por orden creciente de incidencia, so los que en los dos últimos



destacan de los demás con porcentajes por encima de un 30 y un 40 por ciento, respectivamente.

- 5.8. Las demás variables – predictoras, ya que se va a analizar una variable a explicar en una relación única de dependencia con diversas variables independientes – saldrán de las dimensiones construidas, donde se incluye un conjunto de medidas de esas mismas dimensiones, donde cada medida contiene un indicador que se materializa en una o más variables.
- 5.9. Se han definido 4 dimensiones: (I) Dimensión política, económica y jurídica; (II) Dimensión del entorno empresarial; (III) Dimensión de la gestión estratégica de los recursos humanos / lugares de trabajo de alto rendimiento; (IV) Dimensión de las relaciones laborales
- 5.10. Para la primera dimensión se han definido 3 medidas: el índice de gobernabilidad, el índice de competitividad global y el sistema legal.
  - 5.10.1. El índice de gobernabilidad resulta del trabajo llevado a cabo por el equipo de investigadores del Banco Mundial y encabezado por Daniel KAUFMANN (ahora investigador en el célebre *Brookings Institution en Washington, DC*), y que se define por la medición de las tradiciones e instituciones a través de las cuales se ejerce la autoridad de un país, donde incluye tres grupos que se desglosan en seis indicadores (de lo cuales se han extraído seis variables): (A) la dimensión política (“proceso a través del cual los gobiernos son elegidos, monitorizados y sustituidos”), que incluye la (1) Voz y rendición de cuentas y la (2) Estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo; (B) la dimensión económica (“capacidad del gobierno para formular e implementar políticas adecuadas y racionales”), que abarca la (3) Efectividad gubernamental y la (4) Calidad reguladora (legislación); (C) la dimensión institucional (“respeto de los ciudadanos y del Estado por las instituciones que gobiernan las interacciones económicas y sociales entre ellos”), que comprende el (5) Estado de derecho y el (6) Control de la corrupción.
  - 5.10.2. El índice de competitividad global, creado por el Foro Económico Mundial, para revelar las causas subyacentes a la productividad, que se basa en tres bloques fundamentales: (1) las características propias de cada país, como

son los recursos naturales, la localización geográfica, condiciones climáticas, el tamaño del mercado doméstico, del país o de la población residente; (2) factores de competitividad macroeconómica (infraestructura social e instituciones políticas, y la política macroeconómica seguida a nivel fiscal y monetario); y (3) factores de competitividad microeconómica (operaciones y estrategia de las empresas, y el entorno nacional para los negocios). Los dos últimos determinan la productividad de cada país, que añadidos a sus recursos heredados producen bienes y servicios que concurren para determinar el nivel de prosperidad de ese mismo país – de forma resumida, la productividad se mide por el valor de los bienes y servicios producidos por unidad empleada de los recursos humanos, de capital y naturales de un país dado.

5.10.3. En la medida del sistema legal, se han desglosado los países de acuerdo con su tradición y origen, donde se ha creado una variable categórica que divide los países en 4 grupos, de acuerdo con la literatura dedicada a esta materia y que determina las características del entorno global de acuerdo con el origen de la forma política y legal: (1) *Common Law* – Irlanda y Reino Unido; (2) Derecho Civil, de origen francés – Bélgica, España, Francia, Grecia, Holanda, Italia, Portugal; (3) Derecho Civil, de origen germánico – Alemania y Austria; (4) Derecho Civil, de origen escandinavo – Dinamarca, Finlandia y Suecia.

5.11. Para la segunda dimensión se han definido 4 medidas: el desarrollo del mercado de capitales; el tamaño de las empresas; empresas por rama de actividad; nivel ocupacional de los trabajadores.

5.11.1. Para el desarrollo del mercado de capitales se han definido dos indicadores que se suelen utilizar para demostrar su dimensión y dinámica: la capitalización bursátil frente el PIB y el valor total de las acciones negociadas en el año frente el PIB.

5.11.2. Para el tamaño de las empresas, aunque con las limitaciones en términos de los datos disponibles (con datos concretos y reales hasta el 2005, y los demás basados en estimaciones), se utilizó el indicador de personas

ocupadas por empresa, tanto en el nivel total de empleo como en el nivel de empleo en la PYMES.

5.11.3. Empresas por rama de actividad y el nivel ocupacional de los trabajadores, son las dos últimas medidas que se eligieron como representativas del entorno empresarial. En el primer caso solamente encontramos datos creíbles para desglosar el nivel de empleo por los tres sectores tradicionales de la actividad económica: Agricultura, Industria y Servicios (a pesar de los esfuerzos, no se ha encontrado el desglose de la industria en sector de industrial sin la construcción y el sector de la construcción). En el segundo caso, se ha desglosado el número de trabajadores de acuerdo con los grandes grupos ocupacionales del CIUO-88, donde se han establecido seis grupos de acuerdo con lo que suele ser presentado en la literatura, señalando los aspectos educacionales y de cualificación para construirlos.

5.12. Para la tercera dimensión se han definido dos medidas: el grado de prácticas de formación en la empresa y educación, y el grado de inversión en investigación y desarrollo.

5.12.1. Para la primera medida no se ha encontrado un indicador que refleje directamente su intensidad, y para eso se ha utilizado un indicador aproximado que es el “porcentaje de población adulta, entre los 25 y 64 años, que participa en la educación y formación”, con todos los problemas subyacentes a la utilización de una variable aproximada.

5.12.2. Para el grado de inversión en i+d se ha encontrado el indicador más significativo “Gasto interno bruto en Investigación y Desarrollo (en porcentaje del PIB)”.

5.13. Para la tercera dimensión se han definido tres medidas: el nivel de sindicación; el nivel de comités de empresa; el nivel de prácticas de participación directa.

5.13.1. Para el nivel de sindicación el indicador de la densidad sindical es de los más utilizados en la literatura, y refleja el porcentaje de trabajadores sindicados frente al total de trabajadores; no obstante, para el nivel de comités de empresa, (a) el número trabajadores involucrados en comités de empresa o (b) el porcentaje de lugares de trabajo que disponen de comités

de empresa, en el caso de no se hallasen datos para el primer indicador, pero el principal problema es que no existen datos disponibles para esta medida, y para los indicadores que se han construido, y se trata, de acuerdo con la literatura, de un indicador bastante importante en materia de la propiedad de los trabajadores.

- 5.13.2. Para el nivel de prácticas de participación directa, se han construido cuatro indicadores en términos de las prácticas de consulta y de delegación de responsabilidades a los trabajadores utilizados en las empresas europeas. Son indicadores decisivos, aunque la tendencia de los últimos estudios científicos, sea a minimizar su interacción con la participación financiera o la relación fuertemente simbiótica demostrada por los primeros estudios. Sin embargo, es una variable que sin presentarse el modelo del trabajo lo debilita, y los únicos datos conocidos provienen del proyecto EPOC que solamente se realizó en el año 1996, y aunque sea citado por un sinnúmero de trabajos de investigación acreditados en la comunidad científica, nunca más se volvieron a publicar.
- 5.14. *Consideradas las dimensiones, las medidas elegidas para cada dimensión, así como el conjunto de indicadores de referencia con el objetivo de materializar esas medidas, se trató de abarcar todo el fenómeno de la participación financiera de los trabajadores en relación con las variables que se consideraron fundamentales incluir en el modelo con el propósito de explicar lo que todavía no se ha planteado de forma pormenorizada en los estudios existentes sobre esta materia, el nivel de incidencia en los trabajadores propietarios en la deseada Europa Social. Haciendo el análisis descriptivo de lo que no se pudo observar, se constata que existe una Europa dividida en tres grupos, donde cabe destacar el último constituido por los países de Europa del sur, o meridional. De hecho, en casi todos los indicadores incluidos en las medidas de las dimensiones de análisis, los estados miembro como Portugal, España, Italia y Grecia presentan niveles muy bajos, o que se constituyen como una barrera a la difusión de las prácticas de participación financiera preconizada por los diversos órganos comunitarios, mas conocidos como regímenes (o esquemas) PEPPER. Los indicadores de gobernabilidad (que*

*deberán asumirse como elementos de un solo conjunto, como propone KAUFMANN en los diversos estudios citados, ya que aisladamente pierden su fuerza explicativa) demuestran lo que acabamos de comentar, aunque aísle a penas dos grupos, los cuatro de Europa Meridional y los diez restantes con índices muy superiores. En términos de competencia en el mercado global ocurre lo mismo, incluso analizando individualmente los indicadores que se eligieron en el Cuadro 5.9. (los más significativos para el tema central de este trabajo) se demuestra que, a pesar de que todos los países analizados se localizaran en las economías orientadas a la innovación y la sofisticación de los negocios (la última etapa de desarrollo), los países meridionales presentan niveles de competitividad claramente insignificantes, frente a los demás. Desglosando los catorce países de acuerdo con el sistema legal, y analizando la literatura dedicada al problema del crecimiento económico, donde los sistemas legales son variables fundamentales, los países de Derecho Civil de origen francés suelen presentar, entre otras características, gobiernos poco eficientes, menores condiciones de bienestar público y de nivel educativo, son economías menos basadas en el mercado y fuertemente intervencionistas, donde impera la economía paralela o la informalidad. Todos estos datos se verifican en el análisis de las demás dimensiones, que confirman lo que se mencionó en los capítulos anteriores en lo relativo al mercado de capitales, al grado de prácticas de formación profesional y de educación continua, al tamaño medio de las empresas (uno de los determinantes más significativos de la incidencia de los planes de propiedad de acciones en Europa), con tasas de inversión en i+d muy por debajo de la media europea, que por sí sola ya es muy reducida frente a economías que son sus competidoras directas (Estados Unidos y Japón). En términos de otras formas de participación, y dados los resultados contrastados en la literatura, y puesto que solamente se disponen de datos relativos a dos años en relación al grado de sindicación, se pone de manifiesto que aquí las diferencias entre los grupos arriba mencionados no se verifican, aunque el nivel de conflictividad laboral pueda retomar la definición de esos grupos.*

- 5.15. *Un asunto parece más que cierto, Portugal en todos los indicadores que se proponen en este trabajo presenta perseverantemente niveles muy débiles, y, de*

*acuerdo con el modelo del trabajo, considerando esos como factores determinantes de los niveles de participación financiera, y teniendo en cuenta el estado actual político, económico, social, tecnológico y sobre todo financiero de la república, tal vez en un futuro lejano se empiecen a encontrar algunas señales de arranque de la participación financiera.*

## 6. INDICADORES DE REFERENCIA Y LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

- 6.1. Definida la variable a explicar – número de trabajadores propietarios sobre el total de trabajadores (en porcentaje) – y las dimensiones, medidas e indicadores, cabe definir las variables predictoras para el modelo, definiendo su tipo, escala de medida y limitaciones asociadas. Toda esa información se halla resumida en el Cuadro 6.1., donde tras su análisis se demuestra que la operativa del modelo en los términos propuestos no es viable, ni tampoco se pretende ajustar el modelo a los datos disponibles ya que se cree que sufrirá un sesgo importante en su formulación, que podrá conllevar a resultados que sean parciales – aunque nada prediga que esto funcione.
- 6.2. Del manifiesto de intenciones denominado “Europa 2020” – una demostración más de la pomposidad comunitaria de realización nula (pronóstico del autor) – y de sus intenciones, medidas, evaluaciones, de la repetición hasta la exhaustividad del “20” (eliminar la pobreza hasta los 20 millones de almas, es un buen ejemplo), no hace referencia a la participación financiera, incluso después del dictamen del CESE en tono alentador de esta medida fundamental para el desarrollo humano en una economía global.
- 6.3. Este modelo que se ha propuesto necesita de una base de datos ya propuesta por muchos investigadores dedicados al asunto de la participación financiera, que además de los aspectos puramente numéricos de la propiedad de los trabajadores, incluya aspectos intrínsecos y extrínsecos del fenómeno, que pueden pasar por incluir en la base de datos indicadores relativos al entorno organizativo donde se ubican los trabajadores propietarios, resaltando las prácticas de gobierno de empresa; las formas de representación de los trabajadores junto a los directivos; los esquemas utilizados de participación de

los empleados en la toma de decisiones y hasta que nivel (estratégico, táctico u operacional), si son regularmente consultados o no, y de ser así, de qué forma; el nivel ocupacional de la fuerza de trabajo, su nivel educativo; el grado de prácticas de formación profesional, el nivel de gastos de las inversiones en i+d, las políticas de contratación, de evaluación del desempeño.

- 6.4. De los 21 indicadores incluidos en el modelo teórico que, una vez aplicado o concretado, se convertirán en variables, se llega por fin a estas líneas, donde se manifiesta el interés en continuar con esta investigación tras definir el modelo teórico, planteando los objetivos inmediatos: (1) usando las técnicas multivariantes de estimación, realización de estudio longitudinal, de datos de panel, usando ya los cuatro informes que han sido publicados por la EFES como base informativa, que dispone de un poder explicativo a las demás configuraciones: de sección cruzada y de serie temporal; (2) seguir buscando datos que permitan incluir todas las variables resultantes de los indicadores definidos (que no existen aún); (3) al mismo tiempo, aspirar a sustituir las variables aproximadas de algunos indicadores, intentando encontrar la mejor información posible para el fenómeno observado que va a ayudar a explicar el grado de incidencia, que todavía, en la actualidad no está disponible; (4) animar al gobierno portugués y a las demás instituciones con influencia en los órganos de poder a seguir definitivamente el camino de la participación financiera y desechar la idea de que en situaciones de dificultades esta es una cuestión secundaria.

- 6.5. *¿Quo vadis Modelo Europeo de Propiedad de los Trabajadores?*

**REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**  
**Y**  
**BASES DE DATOS Y PÁGINAS**  
**CONSULTADAS EN INTERNET**





## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

*Nota preliminar: todos las direcciones de Internet adjuntas a algunos artículos que son parte integrante de la bibliografía manejada, consultada e incluida en este trabajo, estaban disponibles para consulta el 31 de marzo de 2011, por verificación del autor. Cualquier vínculo roto después de esa fecha es responsabilidad de la fuente de información.*

ADDISON, John T. y BELFIELD, Clive R. (2000), “The Impact of Financial Participation and Employee Involvement on Financial Performance: A Re-Estimation using the 1998 WERS”, *Scottish Journal of Political Economy*, vol.47, n.5, November, pp. 571-583

ADDISON, John T. y BELFIELD, Clive R. (2001), “Updating the Determinants of Firm Performance: Estimation using the 1998 UK Workplace Employee Relations Survey”, *British Journal of Industrial Relations*, vol.39, n.3, September, pp. 341-366

ALCHIAN, Armen A. y DEMSETZ, Harold (1972), “Production, Information Costs, and Economic Organization”, *The American Economic Review*, vol.62, n.5, December, pp. 777-795

ALLEN, Franklin y GALE, Douglas (2000), *Comparing Financial Systems*. Cambridge, MA: MIT Press, 507 p. ISBN: 0-262-01177-8

AOKI, Masahiko (1990), “Toward an Economic Model of the Japanese Firm”, *Journal of Economic Literature*, vol.28, n.1, March, pp. 1-27

AOKI, Masahiko y PATRICK, Hugh (editors) (1994), *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*. New York: Oxford University Press, 651 p. ISBN: 0-19-828899-9

ARAGÓN SÁNCHEZ, Antonio (1998), *La Participación de los Empleados en la Empresa: Factores condicionantes para la gestión y resultados*. Madrid: Consejo Económico y Social, Colección de Estudios, n.60, primera edición, septiembre, 304 p. ISBN: 84-8188-071-X

- ASHFORD, Robert (2005), *Binary Economics and the Case for Broader Ownership*, Syracuse University College of Law working paper, December, 31 p. Disponible en Internet:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID877925\\_code576326.pdf?abstractid=877925&mirid=1](http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID877925_code576326.pdf?abstractid=877925&mirid=1)
- ASHFORD, Robert y SHAKESPEARE, Rodney (1999), *Binary Economics: The New Paradigm*. Lanham, Maryland: University Press of America, 464 p. ISBN: 0-7618-1320-9
- ATTERBURY, Sarah; BREWSTER, Chris; COMMUNAL, Christine; CROSS, Christine, GUNNIGLE, Patrick y MORLEY, Michael (2004), "The UK and Ireland: Traditions and Transitions in HRM". En: BREWSTER, Chris; MAYRHOFER, Wolfgang y MORLEY, Michael (editors), *Human Resource Management in Europe: Evidence of Convergence?* London: Elsevier, chapter 2, pp. 29-72. ISBN: 0-7506-4717-5
- BARRETO, José y NAUMANN, Reinhard (1998), "Portugal: Industrial Relations under Democracy". En: FERNER, Anthony y HYMAN, Richard (editors), *Changing Industrial Relations in Europe*. Oxford: Blackwell Publishers, Second Edition, pp. 395-425. ISBN: 0-631-20550-0
- BARTELSMANN, Eric J. y DOMS, Mark (2000), "Understanding Productivity: Lessons from Longitudinal Microdata", *Journal of Economic Literature*, vol.38, n.3, September, pp. 569-594
- BARTKUS, Barbara R. (1997), "Employee Ownership as Catalyst of Organizational Change", *Journal of Organizational Change Management*, vol.10, n.4, pp. 331-344
- BEATTY, Anne (1995), "Cash Flow and Informational Effects of Employee Stock Ownership Plans", *Journal of Financial Economics*, vol.38, n.2, June, p 211-240
- BECKER, Brian E. y HUSELID, Mark A. (1998), "High performance work systems and firm performance: A synthesis of research and managerial implications", *Research in Personnel and Human Resources Journal*, vol.16, n.1, pp. 53-101

- BEL DURÁN, Paloma y MARTÍN LÓPEZ, Sonia (2008), “Criterios de eficiencia y buenas prácticas en los procesos de concentración de las organizaciones de participación”, *REVECO. Revista de Estudios Cooperativos*, n.95, Segundo Cuatrimestre, pp. 9-43
- BEN-NER, Avner y JONES, Derek C. (1995), “Employee Participation, Ownership, and Productivity: A Theoretical Framework”, *Industrial Relations*, vol.34, n.4, October, pp. 532-554
- BERLE, Adolf A. y MEANS, Gardiner C. (1932), *The Modern corporation and private property*. New York: Commerce Clearing House, (Harcourt, Brace & World, revised edition, 1968), 380 p.
- BLACK, Sandra E. y LYNCH, Lisa M. (2001), “How to Compete: The Impact of Workplace Practices and Information Technology on Productivity”, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 83, n. 3, August, pp. 434-445
- BLAIR, Margaret M.; KRUSE, Douglas L. y BLASI, Joseph R. (2000), “Employee Ownership: An Unstable Form or a Stabilizing Force?” En: BLAIR, Margaret M. y KOCHAN, Thomas A. (editors), *The New Relationship - Human Capital in the American Corporation*. Washington D.C.: Brookings Institute Press, Chapter 7, pp. 241-298. ISBN: 0-8157-0901-3
- BLANCHFLOWER, Daniel G. y OSWALD, Andrew J. (1988), “Profit-related Pay: Prose Discovered?”, *The Economic Journal*, vol.98, n.392, September, pp. 720-730
- BLASI, Joseph R. (1988), *Employee Ownership: Revolution or Ripoff?* Cambridge, MA: Ballinger Pub. Co., 334 p. ISBN: 0-88730-065-0
- BLASI, Joseph R.; CONTE, Michael y KRUSE, Douglas L. (1996), “Employee Stock Ownership and Corporate Performance Among Public Companies”, *Industrial and Labor Relations Review*, vol.50, n.1, October, pp. 60-79
- BLASI, Joseph R. y KRUSE, Douglas L. (2010), “Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-Based Stock Options”, *The Journal of Employee Ownership Law and Finance*, vol.22, n.3, Summer, pp. 43-79

- BROWNE, Ciara y GEIGER, Thierry (2009), "The Executive Opinion Survey: Capturing the Views of the Business Community". En: SCHWAB, Klaus (editor), *The Global Competitiveness Report 2009-2010*. Geneva: World Economic Forum, Part 1, Chapter 1.2, pp. 49-57. ISBN: 978-92-95044-25-8
- BUCHKO, Aaron A. (1992), "Effects of Employee Ownership on Employee Attitudes – A Test of Three Theoretical Perspectives", *Work and Occupations*, vol.19, n.1, February, pp. 59-78
- BUSCHAK, Willy (2002), "Financial participation for employees in the European Union – a pragmatic view", *Transfer: European Review of Labour and Research*, vol.8, n.1, Spring, pp. 76-82
- BUSINESSEUROPE (2011), "Go for Growth: Rethinking the Role of the State", *European Reform Barometer*, Spring, 22 p. Disponible en Internet: <http://www.businessseurope.eu/Content/Default.asp?PageID=568&DocID=28264>
- BUYENS, Dirk; DANY, Françoise; DEWETTINCK, Koen y QUINODON, Bérénice (2004), "France and Belgium: Language, Culture and Differences in Human Resource Practices". En: BREWSTER, Chris; MAYRHOFER, Wolfgang y MORLEY, Michael (editors), *Human Resource Management in Europe: Evidence of Convergence?* London: Elsevier, chapter 5, pp. 123-159. ISBN: 0-7506-4717-5
- CABALEIRO CASAL, M.<sup>a</sup> José y RUIZ BLANCO, Silvia (2002), "La intervención en las Sociedades Cooperativas: Propuesta para su adaptación como auditoría interna", *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, n.76, Primer Cuatrimestre, pp. 51-74
- CABLE, John (1985), "Capital Market Information and Industrial Performance: The Role of West German Banks", *The Economic Journal*, vol.95, n.377, March, pp. 118-132
- CABLE, John R. y FITZROY, Felix R. (1980), "Productive Efficiency, Incentives and Employee Participation: Some Preliminary Results for West Germany", *Kyklos*, vol.33, n.1, pp. 100-121

- CAMPOS E CUNHA, Rita; OBESO, Carlos y PINA E CUNHA, Miguel (2004), "Spain and Portugal: Different Paths to the Same Destiny". En: BREWSTER, Chris; MAYRHOFER, Wolfgang y MORLEY, Michael (editors), *Human Resource Management in Europe: Evidence of Convergence?* London: Elsevier, chapter 6, pp. 161-188. ISBN: 0-7506-4717-5
- CAPPELLI, Peter y NEUMARK, David (2001), "Do "High-Performance" Work Practices Improve Establishment-Level Outcomes?", *Industrial and Labor Relations Review*, vol.54, n.4, July, pp. 737-775
- CARLEY, Mark (2008), *Developments in industrial action 2003-2007*. Dublin: European Industrial Relations Observatory (EIRO), European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, July, 38 p. Disponible en Internet: <http://www.eurofound.europa.eu/docs/eiro/tn0804039s/tn0804039s.pdf>
- CARLEY, Mark (2010), *Developments in industrial action 2005-2009*. Dublin: European Industrial Relations Observatory (EIRO), European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, August, 34 p. Disponible en Internet: <http://www.eurofound.europa.eu/docs/eiro/tn0804039s/tn0804039s.pdf>
- CHAKRABORTY, Shankha y RAY, Tridip (2006), "Bank-based versus market-based financial systems: A growth-theoretic analysis", *Journal of Monetary Economics*, vol.53, n.2, March, pp. 329-350
- CHANG, Saeyoung (1990), "Employee Stock Ownership Plans and Shareholder Wealth: An Empirical Investigation", *Financial Management*, vol.19, n.1, Spring, pp. 48-58
- CHANG, Saeyoung y MAYERS, David (1992), "Managerial vote ownership and shareholder wealth: Evidence from employee stock ownership plans", *Journal of Financial Economics*, vol.32, n.1, August, pp. 103-131
- CHAPLINSKY, Susan y NIEHAUS, Greg (1994), "The Role of ESOPs in Takeover Contests", *The Journal of Finance*, vol.49, n.4, September, pp. 1451-1470

CHAVES ÁVILA, Rafael y MONZÓN CAMPOS, José Luis (2003), “Economía Social”. En: ARIÑO VILLARROYA, Antonio (editor), *Diccionario de la solidaridad, Cuadernos de Solidaridad n.º 2*. Valencia: Tirant lo Blanch, Volumen I, pp. 187-198. ISBN: 84-8442-735-8

CHERIOUX, Jean (1999), *L'Actionnariat Salarié: vers un véritable partenariat dans l'entreprise*. Rapport d'Information 500 – Commission des Affaires Sociales, septembre. Disponible en Internet: <http://www.senat.fr/rap/r98-500/r98-500.html>

COASE, Ronald H. (1937), “The Nature of the Firm”, *Economica*, vol.4, n.16, November, pp. 386-405

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2009), *Informe Anual sobre los mercados de valores y su actuación 2008*. Madrid: CNMV, 366 p.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2010), *Informe Anual de la CNMV sobre los mercados de valores y su actuación. Ejercicio 2009*. Madrid: CNMV, 313 p.

COMISSÃO EUROPEIA (2009), *Ficha informativa relativa ao SBA em – Portugal*. Bruxelas: Comissão Europeia, DG Empresa e Indústria, 12 p. Disponible en Internet: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/final-vo/sba\\_fact\\_sheet\\_pt\\_portuguese\\_100528.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/final-vo/sba_fact_sheet_pt_portuguese_100528.pdf)

COMITÉ DE LAS REGIONES (2011), *Europa 2020: “Los Estados miembros no han aprendido del fracaso de la estrategia de Lisboa”, advierte Mercedes Bresso*. Bruselas: Comunicado de prensa del Comité de las Regiones, COR/11/14, 22 de febrero, 2 p. Disponible en Internet: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=COR/11/14&format=PDF&aged=0&language=ES&guiLanguage=en>

- CONFEDERACIÓN EMPRESARIAL ESPAÑOLA DE LA ECONOMÍA SOCIAL (CEPES) (2001), *Concepto y extensión de la Economía Social*, CEPES, 3 p. Disponible en Internet: [http://www.gobant.gov.co/viva/7\\_mesas\\_perma\\_trab/COMISIONES/RED\\_DE\\_EMPRESARIOS/economia\\_solidaria/concepto\\_y\\_extension\\_de\\_la\\_economia\\_social.doc](http://www.gobant.gov.co/viva/7_mesas_perma_trab/COMISIONES/RED_DE_EMPRESARIOS/economia_solidaria/concepto_y_extension_de_la_economia_social.doc)
- CONTE, Michael A.; BLASI, Joseph R.; KRUSE, Douglas L. y JAMPANI, Rama (1996), “Financial returns of public ESOP companies: Investor effects vs. manager effects”, *Financial Analysts Journal*, vol.52, n.4, July/August, pp. 51-61
- CONTE, Michael A. y SVEJNAR, Jan (1988), “Productivity Effects of Worker Participation in Management, Profit-Sharing, Worker Ownership of Assets and Unionization in U.S. Firms”, *International Journal of Industrial Organization*, vol.6, n.1, March, pp. 139-151
- CONTE, Michael A. y SVEJNAR, Jan (1990), “The Performance Effects of Employee Ownership Plans”. En: BLINDER, Alan S. (editor), *Paying for Productivity: A Look at the Evidence*. Washington D.C.: The Brookings Institution, pp. 143-181. ISBN: 0-8157-1000-3
- CONTE, Michael A. y TANNENBAUM, Arnold S. (1978), “Employee-owned companies: Is the difference measurable?”, *Monthly Labor Review*, vol.101, n.7, July, pp. 23-28
- CONYON, Martin J. y FREEMAN, Richard B. (2004), “Shared Modes of Compensation and Firm Performance: U.K. Evidence”. En: CARD, David; BLUNDELL, Richard y FREEMAN, Richard B. (editors), *Seeking a Premier Economy: The Economic Effects of British Economic Reforms, 1980-2000*. Chicago: University of Chicago Press, chapter 3, June, pp. 109-146. ISBN: 0-226-09284-4
- COX, Annette (2001), “Achieving a Sense of Ownership Among Employees: a Critical Look at the Role of Reward Systems”. En: COOPER, Cary L. y ROUSSEAU, Denise M. (editors), *Employee versus Owners Issues in Organizations, Trends in Organizational Behavior, Volume 8*. New York: John Wiley & Sons, chapter 5, pp. 81-95. ISBN: 0-471-49854-8



- DASKE, Holger; HAIL, Luzi; LEUZ, Christian y VERDI, Rodrigo (2008), “Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences”, *Journal of Accounting Research*, vol.46, n.5, December, pp. 1085-1142
- DEFOURNEY, Jacques; ESTRIN, Saul y JONES, Derek C. (1985), “The Effects of Worker Participation on Enterprise Performance: Empirical Evidence from French Cooperatives”, *International Journal of Industrial Organization*, vol.3, n.2, June, pp. 197-217
- DELERY, John E. y DOTY, D. Harold (1996), “Modes of Theorizing in Strategic Human Resource Management: Tests of Universalistic, Contingency, and Configurational Performance Predictions”, *The Academy of Management Journal*, vol.39, n.4, August, pp. 802-835
- DEMIRGÜÇ-KUNT, Ash y LEVINE, Ross (2001), “Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Comparisons”. En: DEMIRGÜÇ-KUNT, Ash y LEVINE, Ross (editors), *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development*. Cambridge, MA: MIT Press, Chapter 3, pp. 81-140, ISBN: 0-262-04198-7
- DENIS, Diane K. (2001), “Twenty-five years of corporate research ... and counting”, *Review of Financial Economics*, vol.10, n.3, pp. 191-212
- DHILLON, Upinder S. y RAMIREZ, Gabriel G. (1994), “Employee stock ownership and corporate control: An empirical study”, *Journal of Banking & Finance*, vol.18, n.1, January, pp. 9-25
- DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2000), *A Economia Portuguesa: Modernização e Competitividade*. Lisboa: Ministério das Finanças, Direcção-Geral de Estudos e Previsão (DGEP), Setembro, 61 p.
- DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2001), *A Economia Portuguesa: Inovação e Competitividade – Anexo Estatístico*. Lisboa: Ministério das Finanças, Direcção-Geral de Estudos e Previsão (DGEP), Outubro, 55 p.

- DIRECÇÃO-GERAL DE ESTUDOS E PREVISÃO (2005), *A Economia Portuguesa*. Lisboa: Ministério das Finanças, Direcção-Geral de Estudos e Previsão (DGEP), Julho, 132 p. (85 p. + B47 anexos). Disponible en Internet: <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/economia-portuguesa/2005/Economia%20Portuguesa%20-%20Julho%202005.pdf>
- DJANKOV, Simeon; LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio y SHLEIFER, Andrei (2003), “Appropriate Institutions”. En: PLESKOVIC, Boris y STERN, Nicholas (editors), *Annual World Bank Conference on Development Economics 2003: The New Reform Agenda*. New York: The World Bank and Oxford University Press, June, pp. 283-298. ISBN: 0-8213-5386-1
- DOUCOULIAGOS, Chris (1995), “Worker Participation and Productivity in Labor-Managed and Participatory Capitalist Firms: A Meta-Analysis”, *Industrial and Labor Relations Review*, vol.49, n.1, October, pp. 58-77
- DUCY, Mary; IQBAL, Zahid y AKHIGBE, Aigbe (1997), “Employee Stock Ownership Plans and Cash Flow Performance of Publicly Traded Firms”, *American Business Review*, vol.15, n.2, June, pp. 31-36
- DÜLFER, Eberhard (1998), “Individualization of Human Resource Management Facing Intercultural Corporate Structures”, *Management International Review*, vol.38, Special Issue n.2, pp. 27-46
- EASTERBROOK, Frank H. (1984), “Two Agency-Cost Explanations of Dividends”, *The American Economic Review*, vol.74, n.4, September, pp. 650-659
- EDP (2000), “EDP – 4ª fase de Reprivatização”, *EDP Informação Privilegiada e Outros Comunicados*, 23 de Outubro, 41 p. Disponible en Internet: [http://www.edp.pt/pt/investidores/informacaoprivilegiada/2000/Informao%20Privilegiada%202000/seb\\_edp4.pdf](http://www.edp.pt/pt/investidores/informacaoprivilegiada/2000/Informao%20Privilegiada%202000/seb_edp4.pdf)
- EMMOTT, Bill (2003), “Radical thoughts on our 160th birthday – A survey of capitalism and democracy”, *The Economist*, vol.367, n.8330, June 28<sup>th</sup>, 20 p.

ENRIQUES, Luca y VOLPIN, Paolo (2007), “Corporate Governance Reforms in Continental Europe”, *The Journal of Economic Perspectives*, vol.21, n.1, Winter, pp. 117-140

ESPAÑA: LEY 46/2002, de 18 de diciembre. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 303, de 19 de diciembre de 2002, pp. 44622-44662.

ESTRIN, Saul y JONES, Derek C. (1992), “The Viability of Employee-owned Firms: Evidence from France”, *Industrial and Labor Relations Review*, vol.45, n.2, January, pp. 323-338

EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1997), *New Forms of Work Organisation. Can Europe realise its potential?: Results of a survey of direct employee participation in Europe*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 252 p. ISBN: 92-828-1888-8

EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (1999), *Findings from EPOC Survey – (Employment through Flexibility – Squaring the Circle?)* Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 139 p. ISBN: 92-828-6562-2

EUROPEAN FOUNDATION FOR THE IMPROVEMENT OF LIVING AND WORKING CONDITIONS (2011), *Employee involvement in companies under the European Company Statute*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 94 p. ISBN: 978-92-897-0881-4

EUROSTAT (2010), “Euro area and EU27 government deficit at 6.3% and 6.8% of GDP respectively”, *Eurostat News Release – Euro Indicators*, n. 170/2010, 15 November, 10 p.

FACCIO, Mara y LANG, Larry H.P. (2002), “The ultimate ownership of Western European corporations”, *Journal of Financial Economics*, vol.65, n.3, September, pp. 365-395

- FAMA, Eugene F. y JENSEN, Michael C. (1983), “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics*, vol.26, n.2, June, pp. 301-325
- FERNIE, Sue y METCALF, David (1995), “Participation, Contingent Pay, Representation and Workplace Performance: Evidence form Great Britain”, *British Journal of Industrial Relations*, vol.33, n.3, September, pp. 379-415
- FESTING, Marion; GROENING, Yvonne; KABST, Rudiger y WEBER, Wolfgang (1999), “Financial Participation in Europe – Determinants and Outcomes”, *Economic and Industrial Democracy*, vol.20, n.2, pp. 295-329
- FITZROY, Felix R. y KRAFT, Kornelius (1987), “Cooperation, productivity and profit-sharing”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol.102, n.1, February, pp. 23-35
- FRÖHLICH, Dieter y PEKRUHL, Ulrich (1996), *Direct Participation and Organisational Change – Fashionable but Misunderstood? An Analysis of Recent Research in Europe, Japan, and the USA*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, for European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 244 p. ISBN: 92-827-6673-X
- GABINETE DE ESTRATÉGIA E PLANEAMENTO (2009a), *Greves 2007*. Lisboa: Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social (MTSS), Janeiro, 49 p. ISBN: 978-972-704-321-7
- GABINETE DE ESTRATÉGIA E PLANEAMENTO (2009b), *Séries Cronológicas GREVES 1986 – 2007*. Lisboa: Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social (MTSS), Outubro, 28 p. Disponible en Internet: [http://www.gep.mtss.gov.pt/estatistica/greves/seriegreves\\_1986\\_2007.pdf](http://www.gep.mtss.gov.pt/estatistica/greves/seriegreves_1986_2007.pdf)
- GABINETE DE PLANEAMENTO, ESTRATÉGIA, AVALIAÇÃO E RELAÇÕES INTERNACIONAIS (2009), *Economia Portuguesa*. Lisboa: Ministério das Finanças e da Administração Pública, Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais (GPEARI), 102 p. Disponible en Internet: <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/economia-portuguesa/2009/Economia-Portuguesa-2009-com-Anexo-Estatistico.pdf>

- GAGO, Carlos Corrêa; CARDOSO, Eduardo Gomes; CAMPOS, José Torres; VICENTE, Luiz Moura y SANTOS, Mário Cardoso dos (2003), *Produtividade em Portugal: Medir para Gerir e Melhorar*. Lisboa: Associação Industrial Portuguesa, Setembro, 208 p. ISBN: 972-98068-4-5
- GAMBLE, John E. (2000), "Management Commitment to Innovation and ESOP Stock Concentration", *Journal of Business Venturing*, vol.15, pp. 433-447
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, Carlos (1988-89), "El problema de la doble condición de los socios-trabajadores (socios-proveedores y socios-consumidores) ante la gerencia de la empresa cooperativa", *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, n.56-57, pp. 83-121
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, Carlos (1999), "La evolución de los fundamentos de los sistemas económicos y de la denominada 'Economía Social'. La participación en democracia en la economía: la regla de comportamiento de la sociedad de la información", *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, n.33, diciembre, pp. 79-114
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, Carlos (2002), "La empresa de participación: características que la definen. Virtualidad y perspectivas en la sociedad de la información", *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, n.40, abril, pp. 99-122
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, Carlos y LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (2004), "Informe general. Definición de la investigación, objetivos, resultados previstos y metodología de trabajo". En: GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, Carlos y LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (directores), *Libro Blanco de las empresas de participación de trabajo (economía social) de la Ciudad de Madrid*. Madrid: Escuela de Estudios Cooperativos, pp. 23-46. ISBN: 84-689-3781-9
- GARRETT, Robert P. (2010), "Does Employee Ownership Increase Innovation?", *New England Journal of Entrepreneurship*, vol.13, n.2, Fall, pp. 37-46

- GEARY, John y SISSON, Keith (1994), *Conceptualising Direct Participation in Organisational Change – The EPOC Project*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, for European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 68 p. ISBN: 92-826-8773-2
- GEPHART, Martha A. y VAN BUREN, Mark E. (1996), “Building synergy: The power of high performance work systems”, *Training & Development*, vol.50, n.10, October, pp. 21-36
- GILL, Colin y KRIEGER, Hubert (1999), “Direct and representative participation in Europe: recent survey evidence”, *The International Journal of Human Resource Management*, vol.10, n.4, August, pp. 572-591
- GILL, Colin y KRIEGER, Hubert (2000), “Recent Survey Evidence on Participation in Europe: Towards a European Model?”, *European Journal of Industrial Relations*, vol.6, n.1, March, pp. 109-132
- GORDON, Lilly A. y POUND, John (1990), “ESOPs and corporate control”, *Journal of Financial Economics*, vol.27, n.2, October, pp. 525-555
- GORTON, Gary y SCHMID, Frank A. (2000), “Universal banking and the performance of German firms”, *Journal of Financial Economics*, vol.58, n.1-2, pp. 29-80
- HANSMANN, Henry y KRAAKMAN, Reinier (2001), “The End of History for Corporate Law”, *Georgetown Law Journal*, vol.89, n.2, January, pp. 439-468
- HARDEN, Erika E.; KRUSE, Douglas L. y BLASI, Joseph R. (2010), “Who Has a Better Idea? Innovation, Shared Capitalism, and Human Resource Policies”. En: KRUSE, Douglas L.; FREEMAN, Richard B. y BLASI, Joseph R. (editors), *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-based Stock Options*. Chicago: University of Chicago Press, May, pp. 225-253. ISBN: 978-0-226-05695-1
- HARRELL, Frank (2010), *Problems Caused by Categorizing Continuous Variables*, Vanderbilt University School of Medicine, Department of Biostatistics, 16 December. Disponible en Internet: <http://biostat.mc.vanderbilt.edu/wiki/Main/CatContinuous>

- HERNÁNDEZ ORTIZ, M.<sup>a</sup> Jesús; RUIZ JIMÉNEZ, Carmen y GARCÍA MARTÍ, Elia (2008), “La cultura como mecanismo de gobierno y control en las organizaciones cooperativas”, *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, n.95, Segundo Cuatrimestre, pp. 94-111
- ICHNIOWSKI, Casey; SHAW, Kathryn y PRENNUSHI, Giovanna (1997), “The Effects of Human Resource Management Practices on Productivity: A Study of Steel Finishing Lines”, *The American Economic Review*, vol.87, n.3, June, pp. 291-313
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2010), “Estadística sobre Actividades en I+D”, *Notas de Prensa*, 16 de noviembre, 5 p. Disponible en Internet: <http://www.ine.es/prensa/np629.pdf>
- ITURRIOZ DEL CAMPO, Javier (2002), “Los aspectos económico-financieros como elementos determinantes de las empresas de participación: Comparación con la economía social y el tercer sector”. En: VARGAS SÁNCHEZ, Alfonso y LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (coordinadores), *Las empresas de participación en Europa: el reto del siglo XXI (en homenaje al Prof. Dr. Carlos García-Gutiérrez Fernández)*. Madrid: Escuela de Estudios Cooperativos, pp. 145-158. ISBN: 84-6009817-6
- JENSEN, Michael C. (1986), “Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers”, *The American Economic Review*, vol.76, n.2, May, pp. 323-329
- JENSEN, Michael C. y MECKLING, William H. (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, vol.3, n.4, October, pp. 305-360
- JENSEN, Michael C. y MECKLING, William H. (1979), “Rights and Production Functions: An Application to Labor-Managed Firms and Codetermination”, *The Journal of Business*, vol.52, n.4, October, pp. 469-506
- JOSSA, Bruno (2009), “Alchian and Demsetz’s Critique of the Cooperative Firm Thirty-Seven Years After”, *Metroeconomica*, vol.60, n.4, November, pp. 686-714

- KALMI, Panu; PENDLETON, Andrew y POUTSMA, Erik (2005), "Financial participation and performance in Europe", *Human Resource Management Journal*, vol.15, n.4, November, pp. 54-67
- KANDEL, Eugene y LAZEAR, Edward P. (1992), "Peer Pressure and Partnerships", *The Journal of Political Economy*, vol.100, n.4, August, pp. 801-817
- KARDAS, Peter A.; SCHARF, Adria L. y KEOGH, Jim (1998), *Wealth and Income Consequences of Employee Ownership: A Comparative Study from Washington State*. Oakland, CA: The National Center for Employee Ownership, 58 p. ISBN: 0-926902-46-6
- KATO, Takao y MORISHIMA, Motohiro (2002), "The Productivity Effects of Participatory Employment Practices: Evidence from New Japanese Panel Data", *Industrial Relations*, vol.41, n.4, October, pp. 487-520
- KAUFMANN, Daniel (2004), "Governance Redux: The Empirical Challenge". En: PORTER, Michael E.; SCHWAB, Klaus; SALA-I-MARTIN, Xavier y LOPEZ-CARLOS, Augusto, *The Global Competitiveness Report 2003-2004*. New York: Oxford University Press, Part 2, Chapter 2.5, pp. 137-163. ISBN: 0-19-517360-0
- KAUFMANN, Daniel; KRAAY, Aart y MASTRUZZI, Massimo (2010), *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues*. The World Bank Policy Research Working Paper n.5430, September, 29 p. Disponible en Internet: [http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID1682130\\_code468680.pdf?abstractid=1682130&mirid=1](http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1682130_code468680.pdf?abstractid=1682130&mirid=1)
- KAUFMANN, Daniel; KRAAY, Aart y ZOIDO-LOBATÓN, Pablo (1999a), *Aggregating Governance Indicators*. The World Bank Policy Research Working Paper n.2195, October, 39 p.
- KAUFMANN, Daniel; KRAAY, Aart y ZOIDO-LOBATÓN, Pablo (1999b), *Governance Matters*. The World Bank Policy Research Working Paper n.2196, October, 61 p.
- KELSO, Louis O. y ADLER, Mortimer J. (1958), *The Capitalist Manifesto*. New York: Random House, 279 p.



- KELSO, Louis O. y ADLER, Mortimer J. (1961), *The New Capitalists*. New York: Random House, 78 p.
- KELSO, Louis O. y KELSO, Patricia Hetter (1991), *Democracy and Economic Power: Extending the ESOP Revolution through Binary Economics*. Lanham: University Press of America, 175 p. ISBN: 0-8191-7908-6
- KIRKMAN, Bradley L.; LOWE, Kevin B. y YOUNG, Dianne P. (1999), *High-Performance Work Organizations: Definitions, Practices, and an Annotated Bibliography*. Greensboro, NC: Center for Creative Leadership, 108 p. ISBN: 1-882197-46-1
- KLEIN, Katherine J. (1987), "Employee Stock Ownership and Employee Attitudes: A Test of Three Models", *Journal of Applied Psychology*, vol.72, n.2, May, pp. 319-332
- KNUDSEN, Herman (1995), *Employee Participation in Europe*. London: Sage Publications, 181 p. ISBN: 0-8039-7542-2
- KRUSE, Douglas L. (1996), "Why Do Firms Adopt Profit-Sharing and Employee Ownership Plans?", *British Journal of Industrial Relations*, vol.34, n.4, December, pp. 515-538
- KRUSE, Douglas L. (2002), "Research Evidence on the Prevalence and Effects of Employee Ownership", *The Journal of Employee Ownership Law and Finance*, vol.14, n.4, Fall, pp. 65-90
- KRUSE, Douglas L. y BLASI, Joseph R. (1997), "Employee Ownership, Employee Attitudes, and Firm Performance: A Review of the Evidence". En: LEWIN, David; MITCHELL, Daniel J. B. y ZAIDI, Mahmood A. (editors), *The Human Resource Management Handbook, Part I*. Greenwich, CT: JAI Press, February, pp. 113-151. ISBN: 0-7623-0247-X
- KRUSE, Douglas L. y BLASI, Joseph R. (2001), *Study on the Population of Privately-Held US Firms with ESOPs*. New Brunswick, NJ: Rutgers University School of Management and Labor Relations, May. Resumen disponible en Internet: [http://www.nceo.org/library/esop\\_perf.html](http://www.nceo.org/library/esop_perf.html)

- KRUSE, Douglas L.; FREEMAN, Richard B.; BLASI, Joseph R.; BUCHELE, Robert; SCHARF, Adria; RODGERS, Loren y MACKIN, Chris (2004), "Motivating Employee-Owners in ESOP Firms: Human Resource Policies and Company Performance". En: PÉROTIN, Virginie y ROBINSON, Andrew (editors), *Employee Participation, Firm Performance and Survival (Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms, Volume 8)*. Oxford: JAI Press, pp. 101-127. ISBN: 0-7623-1114-2
- KURLAND, Norman G. (1997), "Dinner at the Madison: Louis Kelso meets Russell Long", *Owners at Work*, vol.9, n.2, Winter, 1997-1998, pp. 5-8
- KUVAAS, Bard (2003), "Employee ownership and affective organizational commitment: employees' perceptions of fairness and their preference for company shares over cash", *Scandinavian Journal of Management*, vol.19, n.2, June, pp. 193-212
- KWAAK, Ton (2010a), *SME Performance Review 2009: Objective and methodology of the SBA Fact Sheets*. Zoetermeer: EIM and European Commission DG Enterprise and Industry, 28 p. Disponible en Internet: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/2009\\_en/spr2009\\_methodology.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/2009_en/spr2009_methodology.pdf)
- KWAAK, Ton (2010b), *Annual Report on EU Small and Medium-Sized Enterprises 2009: European SMEs under Pressure*. Zoetermeer: EIM and European Commission DG Enterprise and Industry, 57 p. Disponible en Internet: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/dgentr\\_annual\\_report2010\\_100511.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/dgentr_annual_report2010_100511.pdf)
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei y VISHNY, Robert W. (1998), "Law and Finance", *The Journal of Political Economy*, vol.106, n.6, December, pp. 1113-1155
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei y VISHNY, Robert W. (1999), "The Quality of Government", *The Journal of Law, Economics, & Organization*, vol.15, n.1, March, pp. 222-278

- LEE, Barbara W. (1989), *Productivity and Employee Ownership: The Case of Sweden*. Uppsala, Sweden: Acta Universitatis Upsaliensis, 110 p. ISBN: 91-554-2424-4
- LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (1992), “El acceso a la propiedad de la empresa por los empleados”. En: MASCAREÑAS PÉREZ-IÑIGO, Juan. *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas*. Madrid: McGraw-Hill, 1ª edición, pp. 195-209
- LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (2002), “Las empresas de participación como base del contenido de la "economía social" en el marco de la Unión Europea”. En: VARGAS SÁNCHEZ, Alfonso; LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (coordinadores). *Las empresas de participación en Europa: el reto del siglo XXI (en homenaje al Prof. Dr. Carlos García-Gutiérrez Fernández)*. Madrid: Escuela de Estudios Cooperativos, pp. 83-99. ISBN: 84-6009817-6
- LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo y MACHADO, Ricardo Bahia (2002), “La participación financiera de los trabajadores en la empresa”, *Sociedad Cooperativa*, vol.3, n.2, febrero, pp. 35-37
- LEVINE, David I. y TYSON, Laura D’Andrea (1990), “Participation, Productivity, and Firm's Environment”. En: BLINDER, Alan S. (editor), *Paying for Productivity: A Look at the Evidence*. Washington D.C.: The Brookings Institution, pp. 183-243. ISBN: 0-8157-1000-3
- LINDEBERG, Tina; MANSON, Bo y VANHALA, Sinikka (2004), “Sweden and Finland: Small Countries with Large Companies”. En: BREWSTER, Chris; MAYRHOFER, Wolfgang y MORLEY, Michael (editors), *Human Resource Management in Europe: Evidence of Convergence?* London: Elsevier, chapter 9, pp. 279-312. ISBN: 0-7506-4717-5
- LOGUE, John y YATES, Jacquelyn S. (2001), *The Real World of Employee Ownership*. New York: Cornell University Press, 247 p. ISBN: 0-8014-3349-5
- LONG, Richard J. (1977), *The Effects of Employee Ownership on Job Attitudes and Organizational Performance: An Exploratory Study*. Thesis submitted to the Graduate School of Cornell University, August, 309 p.

- LONG, Richard J. (1979), "Desires for and Patterns of Worker Participation in Decision Making after Conversion to Employee Ownership", *The Academy of Management Journal*, vol.22, n.3, September, pp. 611-617
- LOPES, António Simões (2002), "Prefácio". En: PINHO, Manuel (editor), *Produtividade e Crescimento em Portugal*. Lisboa: Economia Pura, 1.<sup>a</sup> edição, Novembro, p. 5. ISBN: 972-9027-89-7
- LOWITZSCH, Jens (2006), *The PEPPER III Report: Promotion of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the New Member and Candidate Countries of the European Union*. Berlin: Institute for Eastern European Studies, Free University of Berlin, June, 351 p. ISBN: 978-3-929619-41-5
- LOWITZSCH, Jens; BORMANN, Axel; HANISCH, Stefan; MENKE, John D.; ROGGMANN, Herwig y SPITSA, Natalia (2008), *Financial Participation for a New Social Europe: A Building Block Approach*. Rome & Berlin: Inter-University Centre, March, 117 p. ISBN: 979-3-929619-46-6
- LOWITZSCH, Jens; HASHI, Iraj y WOODWARD, Richard (editors) (2009), *The PEPPER IV Report: Benchmarking of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member and Candidate Countries of the European Union*. Berlin: Institute for Eastern European Studies, Free University of Berlin, October, 244 p. ISBN: 979-3-929619-48-2
- MACHADO, Ricardo Bahia (2004), "La adaptabilidad y la flexibilidad de las Sociedades Cooperativas a la demanda del mercado por el planteamiento de principios de gobierno corporativo: el caso de las Sociedades Cooperativas de Enseñanza Superior en Portugal". En: CHAVES, Rafael; MONZÓN, José Luis; STRYJAN, Yohanan; SPEAR, Roger y KARAFOLAS, Simeon (editores), *El futuro de las cooperativas en una Europa en crecimiento*. Valencia: CIRIEC-España, Gobierno Cooperativo (capítulo), pp. 147-180. ISBN: 84-95003-43-0

- MARTÍN LÓPEZ, Sonia (2010), “La necesidad de reactivación del crecimiento de las sociedades laborales y la reforma de su legislación: análisis económico-financiero de sus principales implicaciones”, *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, n.102, Segundo Cuatrimestre, pp. 109-144
- MARTÍN LÓPEZ, Sonia; LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo e ITURRIOZ DEL CAMPO, Javier (2007), *Valoración de la adaptación de las empresas de participación de trabajo asociado en España a las modalidades contempladas en los informes PEPPER*. Victoria BC, Canadá: Primer Congreso Mundial de investigación en economía social de CIRIEC, “Fortaleciendo y edificando comunidades: La economía social en un mundo en transformación”, ponencia presentada, 22 a 25 de octubre, 21 p.
- MARTÍN URRIZA, Carlos (1996), “Breve historia de las privatizaciones en España, 1985-1995”, *Cuadernos de Relaciones Laborales*, vol.8, pp. 131-145
- MATHIEU, Marc (2008), *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries 2007*. Brussels: European Federation of Employee Share Ownership, May, 77 p. ISBN: 978-2-9600792-0-3
- MATHIEU, Marc (2009), *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries 2008*. Brussels: European Federation of Employee Share Ownership, May, 90 p. ISBN: 978-2-9600792-1-0
- MATHIEU, Marc (2010a), *The concept of employee financial participation is obsolete and confusing – employee ownership is now the right one*, EFES Discussion Forum, April 14<sup>th</sup>. Disponible en Internet: [http://www.efesonline.org/forum/topic.asp?TOPIC\\_ID=15](http://www.efesonline.org/forum/topic.asp?TOPIC_ID=15)
- MATHIEU, Marc (2010b), *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries 2009*. Brussels: European Federation of Employee Share Ownership, May, 91 p. ISBN: 978-2-9600792-3-4
- MATHIEU, Marc (2011), *Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries 2010*. Brussels: European Federation of Employee Share Ownership (a publicar en mayo)

- MCCARTNEY, John (2004), *Financial participation in the EU: Indicators for benchmarking*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, The European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 60 p. ISBN: 92-897-0904-9
- MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE (2003), *Portugal 2010: Acelerar o crescimento da produtividade*. Lisboa: McKinsey & Company y Ministério da Economia, Setembro, 15 p. Disponible en Internet: [http://www.mckinsey.com/locations/Lisbon/Know\\_how\\_e\\_publicacoes/Publicacoes\\_da\\_McKinsey/Relatorios%20e%20artigos/~/\\_media/Reports/Lisbon/Portugal2010.ashx](http://www.mckinsey.com/locations/Lisbon/Know_how_e_publicacoes/Publicacoes_da_McKinsey/Relatorios%20e%20artigos/~/_media/Reports/Lisbon/Portugal2010.ashx)
- MCNABB, Robert y WHITFIELD, Keith (1998), “The Impact of Financial Participation and Employee Involvement on Financial Performance”, *Scottish Journal of Political Economy*, vol.45, n.2, May, pp. 171-187
- MCNABB, Robert y WHITFIELD, Keith (2000), “The Impact of Financial Participation and Employee Involvement on Financial Performance: A Re-Estimation Using the 1998 WERS: A Reply”, *Scottish Journal of Political Economy*, vol.47, n.5, November, pp. 584-590
- MONKS, Robert A. G. y SYKES, Allen (2002), *Capitalism without owners will fail: A policymaker's guide to reform*. London: Centre for the Study of Financial Innovation, 39 p. ISBN: 0-9543145-3-0
- MORALES GUTIÉRREZ, Alfonso Carlos; MARTÍN LÓPEZ, Sonia y LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo (2008), “Labour Managed Firms in Spain”, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, n.62, octubre, pp. 61-85
- MOURA RAMOS, Luís (2002), “Profit Sharing in Portugal: Why Higher Productivity?”, *Labour: Review of Labour Economics and Industrial Relations*, vol.16, n.1, March, pp. 157-175

- NAUMANN, Reinhard (2009), *Portugal: Industrial relations profile*. Dublin: European Industrial Relations Observatory (EIRO), European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, October, 8 p. Disponible en Internet: <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/country/portugal.pdf>
- NUNES, Francisco; RETO, Luís y CARNEIRO, Miguel (2001), *O terceiro sector em Portugal: Delimitação, caracterização e potencialidades*. Lisboa: Instituto António Sérgio do Sector Cooperativo (INSCOOP), 260 pp. ISBN: 972-9424-37-3
- OFICINA INTERNACIONAL DEL TRABAJO (1981), *Participación de los trabajadores en las decisiones de la empresa*. Ginebra: Organización Internacional del Trabajo, 220 p. ISBN: 92-2-301988-5
- OLIVER, Nick (1990), "Work Rewards, Work Values, and Organizational Commitment in a Employee-Owned Firm: Evidence from the U.K.", *Human Relations*, vol.43, n.6, June, pp. 513-526
- OSTERMAN, Paul (1994), "How Common is Workplace Transformation and Who adopts it?", *Industrial and Labor Relations Review*, vol.47, n.2, January, pp. 173-188
- PARK, Sangsoo y SONG, Moon H. (1995), "Employee Stock Ownership Plans, Firm Performance, and Monitoring by Outside Blockholders", *Financial Management*, vol.24, n.4, Winter, pp. 52-65
- PENDLETON, Andrew; BLASI, Joseph R.; KRUSE, Douglas L.; POUTSMA, Erik y SESIL, James C. (2002), *Theoretical Study on Stock Options in Small and Medium Enterprises: Final Report*. Brussels: Commission of the European Communities, Enterprise-Directorate General, October, 195 p.
- PENDLETON, Andrew y POUTSMA, Erik (2004), *Financial participation: The role of governments and social partners*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, The European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 64 p. ISBN: 92-897-0887-5

- PENDLETON, Andrew; POUTSMA, Erik; OMMEREN, Jos van y BREWSTER, Chris (2001), *Employee share ownership and profit-sharing in the European Union*. Luxembourg: European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, Office for Official Publications of the European Communities, 102 p. ISBN 92-897-0134-X
- PENDLETON, Andrew; POUTSMA, Erik; OMMEREN, Jos Van y BREWSTER, Chris (2003), "The Incidence and Determinants of Employee Share Ownership and Profit Sharing in Europe". En: KATO, Takao y PLISKIN, Jeffrey, *The Determinants of the Incidence and the Effects of Participatory Organizations (Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms, Volume 7)*. Oxford: JAI Press, pp. 141-172 ISBN: 0-7623-1000-6
- PENDLETON, Andrew; WILSON, Nicholas y WRIGHT, Mike (1998), "The Perception and Effects of Share Ownership: Empirical Evidence from Employee Buy-Outs", *British Journal of Industrial Relations*, vol.36, n.1, March, pp. 99-123
- PÉROTIN, Virginie y ROBINSON, Andrew (2003), *Employee participation in profit and ownership: A review of the issues and evidence*. Luxembourg: European Parliament, Directorate-General for Research Working Paper, Social Affairs Series (SOCI 109), February, 41 p. ISBN: 92-832-1719-6
- PIERCE, Jon L.; KOSTOVA, Tatiana y DIRKS, Kurt T. (2001), "Toward a Theory of Psychological Ownership in Organizations", *The Academy of Management Review*, vol.26, n.2, April, pp. 298-310
- PIERCE, Jon L. y RODGERS, Loren (2004), "The Psychology of Ownership and Worker-Owner Productivity", *Group & Organization Management*, vol.29, n.5, October, pp. 588-613
- PIERCE, Jon L.; RUBENFELD, Stephen A.; MORGAN, Susan (1991), "Employee Ownership: A Conceptual Model of Process and Effects", *The Academy of Management Review*, vol.16, n.1, January, pp. 121-144



- PINHO, Manuel (editor) (2002), *Produtividade e Crescimento em Portugal*. Lisboa: Economia Pura, 1.<sup>a</sup> edição, Novembro, 193 p. ISBN: 972-9027-89-7
- PLIHON, Dominique; PONSSARD, Jean-Pierre y ZARLOWSKI, Philippe (2001), “Quel scénario pour le gouvernement d’entreprise? Une hypothèse de double convergence”, *Revue d’économie financière*, vol.3, n.63, pp. 5-21
- POOLE, Michael y JENKINS, Glenville (1990), *The Impact of Economic Democracy: Profit-sharing and employee-shareholding schemes*. London: Routledge, first edition, 160 p. ISBN: 0-415-03587-2
- PORTER, Michael E. (1990), *The Competitive Advantage of Nations*. New York: The Free Press, First Edition, 855 p. ISBN: 0-684-84147-9
- PORTER, Michael E.; DELGADO, Mercedes; KETELS, Christian y STERN, Scott (2008), “Moving to a New Global Competitiveness Index”. En: PORTER, Michael E. y SCHWAB, Klaus (editors), *The Global Competitiveness Report 2008-2009*. Geneva: World Economic Forum, Part 1, Chapter 1.2, pp. 43-63. ISBN: 978-92-95044-11-1
- PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 49.408, de 24 de Novembro de 1969, “Contrato Individual de Trabalho – Regime Jurídico do Contrato de Trabalho”, *Diário do Governo*, 1.<sup>a</sup> série, n.º 275 – Suplemento, 24 de Novembro de 1969, pp. 1670 y ss.
- PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 234/91, de 27 de Junho, *Diário da República*, I série-A, n.º 145, 27 de Junho, pp. 3264 y ss.
- PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 293/91, de 13 de Agosto, *Diário da República*, I série-A, n.º 185, 13 de Agosto, pp. 4108 y ss.
- PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 361/97, de 20 de Dezembro, *Diário da República*, I série-A, n.º 293, 20 de Dezembro, pp. 6720 y ss.
- PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 141/2000, de 15 de Julho, *Diário da República*, I série-A, n.º 162, 15 de Julho, pp. 3216 y ss.

PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 227-A/2000, de 9 de Setembro, *Diário da República*, I série-A, n.º 209 – Suplemento, 9 de Setembro, pp. 4802-(2) y ss.

PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 198/2001, de 3 de Julho, *Diário da República*, I série-A, n.º 152, 3 de Julho, pp. 3923 y ss.

PORTUGAL: DECRETO-LEI N.º 159/2009, de 13 de Julho, “Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas”, *Diário da República*, I série, n.º 133, 13 de Julho, pp. 4384 y ss

PORTUGAL: LEI N.º 11/90, de 5 de Abril, “Lei das Privatizações”, *Diário da República*, I série, n.º 80, 5 de Abril de 1990, pp. 1664 y ss.

PORTUGAL: LEI N.º 127-B/97, de 20 de Dezembro, “Orçamento do Estado para 1998”, *Diário da República*, I série-A, n.º 293 – 2.º Suplemento, 20 de Dezembro, pp. 6732-(98) y ss.

PORTUGAL: LEI N.º 99/2003, de 27 de Agosto, “Código do Trabalho”, *Diário da República*, I série-A, n.º 197, 27 de Agosto, pp. 5558 y ss.

PORTUGAL: LEI N.º 55-B/2004, de 30 de Dezembro, “Orçamento do Estado para 2005”, *Diário da República*, I série-A, n.º 304 – 2.º Suplemento, 30 de Dezembro, pp. 7412-(162) y ss.

PORTUGAL: LEI N.º 110/2009, de 16 de Setembro, “Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial de Segurança Social”, *Diário da República*, I série, n.º 180, 16 de Setembro de 2009, pp. 6490 y ss.

PORTUGAL: LEI N.º 55-A/2010, de 31 de Dezembro, “Orçamento do Estado para 2011”, *Diário da República*, I série, n.º 253 – Suplemento, 31 de Dezembro de 2010, pp. 6122-(2) y ss.

PORTUGAL: LEI CONSTITUCIONAL N.º 1/2005, de 12 de Agosto, “Constituição da República Portuguesa – Sétima revisão constitucional”, *Diário da República*, I série-A, n.º 155, 12 de Agosto, pp. 4442 y ss.

PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 148/2000, de 20 de Outubro, *Diário da República*, I série-B, n.º 254, de 03 de Novembro, pp. 6170 y ss.

PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 149/2000, de 20 de Outubro, *Diário da República*, I série-B, n.º 254, de 3 Novembro, p. 6174

PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 169/2000, de 23 de Novembro, *Diário da República*, I série-B, n.º 280, de 5 de Dezembro, pp. 6943 y ss.

PORTUGAL: RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS N.º 103/2002, de 17 de Junho, “Programa para a Produtividade e Crescimento da Economia”, *Diário da República*, n.º 171, I série-B, 26 de Julho, pp. 5501 y ss.

PORTUGAL TELECOM (2000), “Preço das acções da Portugal Telecom fixado em 9,40 Euros”, *PT Press Releases – Notícias*, 4 de Dezembro. Disponible en Internet: <http://www.telecom.pt/InternetResource/PTSite/PT/Canais/Investidores/Pressrel/Noticias/arquivo/com04122000.htm>

POUNDSTONE, William (1992), *Prisoner's Dilemma: John von Neumann, Game Theory, and the Puzzle of the Bomb*. New York: Anchor Books, First edition, 295 p. ISBN: 0-385-41580-X

POUTSMA, Erik (2001), *Recent trends in employee financial participation in the European Union*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 114 p. ISBN 92-897-0087-4

POUTSMA, Erik y HUIJGEN, Fred (1999), “European Diversity in the Use of Participation Schemes”, *Economic and Industrial Democracy*, vol.20, n.2, pp. 197-223

POUTSMA, Erik; KALMI, Panu y PENDLETON, Andrew D. (2006), “The Relationship between Financial Participation and Other Forms of Employee Participation: New Survey Evidence from Europe”, *Economic and Industrial Democracy*, vol.27, n.4, November, pp. 637-667

- POUTSMA, Erik y NIJS, Willem de (2003), "Broad-based employee financial participation in the European Union", *International Journal of Human Resource Management*, vol.14, n.6, September, pp. 863-892
- PRICEWATERHOUSECOOPERS (2003), *Employee Stock Options in the EU and the USA: Final Report – Portugal*. London: PriceWaterhouseCoopers, for European Commission, Directorate General Enterprise and Industry, January, 15 p. Disponible en Internet:  
[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/support\\_measures/stock\\_options/portugal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/support_measures/stock_options/portugal_en.pdf)
- PUGH, William N.; JAHERA, John S., Jr. y OSWALD, Sharon L. (1999), "ESOPs, Takeover Protection, and Corporate Decision-Making", *Journal of Economics and Finance*, vol.23, n.2, Summer, pp. 170-185
- REGALIA, Ida (1996), "How the Social Partners View Direct Participation: A Comparative Study of 15 European Countries", *European Journal of Industrial Relations*, vol.2, n.2, July, pp. 211-234
- RICHARD, Orlando C. y JOHNSON, Nancy Brown (2004), "High Performance Work Practices and Human Resource Management Effectiveness: Substitutes or Complements?", *Journal of Business Strategies*, vol.21, n.2, Fall, pp. 133-148
- RODRICK, Scott (editor) (2004), *Employee Ownership and Corporate Performance: A Comprehensive review of the evidence*. Oakland, CA: The National Center for Employee Ownership, 130 p. ISBN: 1-932924-00-0
- ROS, Agustin J. (2003), "Do ESOPs motivate Employees? Worker Effort, Monitoring and Participation in Employee-Owned Stock Ownership Plans". En: KATO, Takao y PLISKIN, Jeffrey, *The Determinants of the Incidence and the Effects of Participatory Organizations (Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor-Managed Firms, Volume 7)*. Oxford: JAI Press, pp. 83-103, ISBN: 0-7623-1000-6

- ROSEN, Corey (2002), "An Overview of the Findings", *The Journal of Employee Ownership Law and Finance*, vol.14, n.1, special issue "Employee Ownership and Corporate Performance: A Comprehensive Review of the Evidence", Winter, pp. 3-10
- ROSEN, Corey (2004), "An Overview of the Findings". En: RODRICK, Scott (editor), *Employee Ownership and Corporate Performance: A Comprehensive review of the evidence*. Oakland, CA: The National Center for Employee Ownership, pp. 1-11. ISBN: 1-932924-00-0
- ROSEN, Corey (2008), "An Overview of How ESOPs Work". En: ROSEN, Corey y RODRICK, Scott, *Understanding ESOPs*. Oakland, CA: The National Center for Employee Ownership, First edition, May, pp. 1-21. ISBN: 978-1-932924-47-3
- ROSEN, Corey; CASE, John y STAUBUS, Martin (2005), *Equity: why employee ownership is good for business*. Boston: Harvard Business School Press, 214 p. ISBN: 1-59139-331-0
- ROSEN, Corey; KLEIN, Katherine J. y YOUNG, Karen M. (1986), *Employee Ownership in America: The Equity Solution*. Lexington, MA: Lexington Books, 288 p. ISBN: 0-669-10307-1
- ROSEN, Corey y QUARREY, Michael (1987), "How well is employee ownership working?", *Harvard Business Review*, vol.65, n.5, September/October, pp. 126-132
- RUIZ JIMÉNEZ, Carmen; HERNÁNDEZ ORTIZ, M.<sup>a</sup> Jesús y GARCÍA MARTÍ, Elia (2004), "Los fundamentos del control de la dirección en las almazaras cooperativas". En: CHAVES, Rafael; MONZÓN, José Luis; STRYJAN, Yohanan; SPEAR, Roger y KARAFOLAS, Simeon (editores), *El futuro de las cooperativas en una Europa en crecimiento*. Valencia: CIRIEC-España, Gobierno Cooperativo (capítulo), pp. 181-201. ISBN: 84-95003-43-0

- SALA-I-MARTIN, Xavier; BLANKE, Jennifer; DRZENIEK HANOUIZ, Margareta; GEIGER, Thierry y MIA, Irene (2009), "The Global Competitiveness Index 2009-2010: Contributing to Long-Term Prosperity amid the Global Economic Crisis". En: SCHWAB, Klaus (editor), *The Global Competitiveness Report 2009-2010*. Geneva: World Economic Forum, Part 1, Chapter 1.1, pp. 3-47. ISBN: 978-92-95044-25-8
- SALA-I-MARTIN, Xavier; BLANKE, Jennifer; DRZENIEK HANOUIZ, Margareta; GEIGER, Thierry y MIA, Irene (2010), "The Global Competitiveness Index 2010–2011: Looking Beyond the Global Economic Crisis". En: SCHWAB, Klaus (editor), *The Global Competitiveness Report 2010-2011*. Geneva: World Economic Forum, Part 1, Chapter 1.1, pp. 3-55. ISBN: 978-92-95044-87-6
- SALA-I-MARTIN, Xavier; BLANKE, Jennifer; DRZENIEK HANOUIZ, Margareta; GEIGER, Thierry; MIA, Irene y PAUA, Fiona (2007), "The Global Competitiveness Index: Measuring the Productive Potential of Nations". En: PORTER, Michael E.; SALA-I-MARTIN, Xavier y SCHWAB, Klaus (editors), *The Global Competitiveness Report 2007-2008*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, Part 1, Chapter 1.1, pp. 3-50. ISBN: 978-1-4039963-7-4
- SALA-I-MARTIN, Xavier; BLANKE, Jennifer; DRZENIEK HANOUIZ, Margareta; GEIGER, Thierry; MIA, Irene y PAUA, Fiona (2008), "The Global Competitiveness Index: Prioritizing the Economic Policy Agenda". En: PORTER, Michael E. y SCHWAB, Klaus (editors), *The Global Competitiveness Report 2008-2009*. Geneva: World Economic Forum, Part 1, Chapter 1.1, pp. 3-41. ISBN: 978-92-95044-11-1
- SCHOLES, Myron S. y WOLFSON, Mark A. (1990), "Employee Stock Ownership Plans and Corporate Restructuring: Myths and Realities", *Financial Management*, vol.19, n.1, Spring, pp. 12-28
- SCHULER, Randall S. y JACKSON, Susan E. (1987), "Organizational Strategy and Organization Level as Determinants of Human Resource Management Practices", *Human Resource Planning*, vol.10, n.3, pp. 125-141

- SCHULER, Randall S. y JACKSON, Susan E. (1989), “Determinants of Human Resource Management Priorities and Implications for Industrial Relations”, *Journal of Management*, vol.15, n.1, March, pp. 89-99
- SCHWAB, Klaus (editor) (2009), *The Global Competitiveness Report 2009-2010*. Geneva: World Economic Forum, 479 p. ISBN: 978-92-95044-25-8
- SEIL, James C.; KRUSE, Douglas L. y BLASI, Joseph R. (2001), *Sharing Ownership via Employee Stock Ownership*. World Institute for Development Economics Research (WIDER) – United Nations University, Discussion Paper No. 2001/25, July, 21 p.
- SHEARD, Paul (1989), “The main bank system and corporate monitoring and control in Japan”, *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol.11, n.3, May, pp. 399-422
- SISSON, Keith (2000), *Direct Participation and the Modernisation of Work Organisation*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, for European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, 44 p. ISBN: 92-897-0018-1
- SPYROPOULOS, Georges (1997), “Crisis, Reconversión y Mecanismos de Participación en las Empresas Europeas: Tendencias Actuales y Perspectivas Futuras”, *Boletín Oficial Computacional de la Dirección del Trabajo*, Chile, n.97/97, febrero, pp. 9-27
- STULZ, René M. (1988), “Managerial Control of Voting Rights: Financing Policies and the Market for Corporate Control”, *Journal of Financial Economics*, vol.20, n.1-2, January-March, pp. 25-54
- TABELLINI, Guido y WYPLOSZ, Charles (2006), “Supply-side policy coordination in the European Union”, *Swedish Economic Policy Review*, vol.13, n.1, pp. 101-156
- UNIÓN EUROPEA (2010), “Versiones consolidadas del Tratado de la Unión Europea y del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea”, *Diario Oficial de la Unión Europea*, n.º C 83, 30 de marzo, pp. 1-386.

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1989), *Comunicación de la Comisión sobre su programa de acción para la aplicación de la Carta Comunitaria de los Derechos Sociales Fundamentales de los Trabajadores. (COM(89) 568 final)*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 5 de diciembre, 55 p. ISBN: 92-77-55484-3

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1991), “Propuesta de Recomendación del Consejo relativa al fomento de la participación financiera de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)” (COM(91) 259 final), *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, n.º C 245, 20 de septiembre, p. 12-14.

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1992), “Propuesta de Recomendación del Consejo relativa al fomento de la participación financiera de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)” (COM(92) 193 final), *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, n.º C 140, 3 de junio, p. 5-10.

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1996), *Informe de la Comisión: PEPPER II - fomento de la participación financiera de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital) en los Estados miembros. (COM(96) 697 final)*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 8 de enero de 1997, 52 p. ISBN: 92-78-13771-5

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (1997), *Libro Verde – Cooperación para una nueva organización del trabajo. (COM(97) 128 final)*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, 16 de abril, 18 p. ISBN: 92-78-18667-8

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2002), *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones relativa a un marco para la participación financiera de los trabajadores. COM(2002) 364 final*. Bruselas: Comisión de las Comunidades Europeas, 5 de julio, 25 p.  
Disponble en Internet: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2002:0364:FIN:ES:PDF>



UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2006), *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones – Aplicar el Programa comunitario de Lisboa para el crecimiento y el empleo – Transmisión de empresas – Continuidad mediante la renovación*. COM(2006) 117 final. Bruselas: Comisión Europea, Dirección General de Empresa e Industria, 14 de marzo, 13 p. Disponible en Internet: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2006:0117:FIN:ES:PDF>

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2008), *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones – «Pensar primero a pequeña escala» «Small Business Act» para Europa: iniciativa en favor de las pequeñas empresas {SEC(2008) 2101} {SEC(2008) 2102}*. COM(2008) 394 final. Bruselas: Comisión Europea, Dirección General de Empresa e Industria, 25 de junio, 24 p. Disponible en Internet: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0394:FIN:ES:PDF>

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2010a), *Documento de evaluación de la Estrategia de Lisboa*. SEC(2010) 114 final. Bruselas: Documento de trabajo de los servicios de la Comisión, 2 de febrero, 23 p. Disponible en Internet: [http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs\\_2009/pdf/lisbon\\_strategy\\_evaluation\\_es.pdf](http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/pdf/lisbon_strategy_evaluation_es.pdf)

UNIÓN EUROPEA: COMISIÓN EUROPEA (2010b), *Comunicación de la Comisión: EUROPA 2020 Una estrategia para un crecimiento inteligente, sostenible e integrado*. COM(2010) 2020 final. Bruselas: Comisión Europea, 3 de marzo, 39 p. Disponible en Internet: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:2020:FIN:ES:PDF>

UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO (1992), “Dictamen sobre la propuesta de Recomendación del Consejo relativa al fomento de la participación financiera de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)”, *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, nº C 98, 21 de abril, p. 40-43.

UNIÓN EUROPEA: COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO (2010), *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el tema “Participación financiera de los trabajadores en Europa”*. Bruselas: Comité Económico y Social Europeo, (SOC/371 – CESE 1375/2010), octubre, 24 p. Disponible en Internet: [http://www.eesc.europa.eu/resources/docs/ces1375-2010\\_ac\\_es.doc](http://www.eesc.europa.eu/resources/docs/ces1375-2010_ac_es.doc)

UNIÓN EUROPEA: CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1992), “Recomendación del consejo relativa al fomento de la participación financiera de los trabajadores en los beneficios y los resultados de la empresa (incluida la participación en el capital)”. (92/443/CEE). *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, n° L 245, 27 de julio, pp. 53-54.

UNIÓN EUROPEA: PARLAMENTO EUROPEO y CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2002), “Directiva 2002/14/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2002 por la que se establece un marco general relativo a la información y a la consulta de los trabajadores en la Comunidad Europea”, *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, n.º L 80, 23 de marzo, pp. 29-33

UNIÓN EUROPEA: PARLAMENTO EUROPEO y CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2009), “Directiva 2009/38/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 6 de mayo de 2009 sobre la constitución de un comité de empresa europeo o de un procedimiento de información y consulta a los trabajadores en las empresas y grupos de empresas de dimensión comunitaria (versión refundida)”, *Diario Oficial de la Unión Europea*, n.º L 122, 16 de mayo, pp. 28-44

UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE (1987), *Employee Stock Ownership Plans: Little Evidence of Effects on Corporate Performance*, GAO/PEMD-88-1, October, 67 p.

USEEM, Michael y GAGER, Constance (1996), “Employee Shareholder or Institutional Investors? When Corporate Managers Replace their Stockholders”, *Journal of Management Studies*, vol.33, n.5, September, pp. 613-631

- UVALIC, Milica (1991), *The Pepper Report: Promotion of employee participation in profits and enterprise results*. Luxembourg: Office for Official publications of the European Communities, Commission of the European Communities, Social Europe, Supplement n.3/91, 216 p. ISBN: 92-826-2265-7
- VICKERY, Graham y WURZBURG, Gregory (1996), "Flexible Firms, Skills and Employment", *The OECD Observer*, n.202, October/November, pp. 17-21
- WAGNER, Stephen H.; PARKER, Christopher P. y CHRISTIANSEN, Neil D. (2003), "Employees that think and act Like Owners: Effects of Ownership Beliefs and Behaviors on Organizational Effectiveness", *Personnel Psychology*, vol.56, n.4, Winter, pp. 847-871
- WEINSTEIN, David E. y YAFEH, Yishay (1998), "On the Costs of a Bank-Centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan", *The Journal of Finance*, vol.53, n.2, April, pp. 635-672
- WEITZMAN, Martin L. y KRUSE, Douglas L. (1990), "Profit Sharing and Productivity". En: BLINDER, Alan S. (editor), *Paying for Productivity: A Look at the Evidence*. Washington D.C.: The Brookings Institution, pp. 95-141. ISBN: 0-8157-1000-3
- WELBOURNE, Theresa M y CYR, Linda A. (1999), "Using Ownership as an Incentive: Does the Too Many Chiefs Rule Apply in Initial Public Offering Firms?", *Group & Organization Management*, vol.24, n.4, December, pp. 438-460
- WYPLOSZ, Charles (2010), *The failure of the Lisbon strategy*. VoxEU.org, 12 January. Disponible en Internet: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4478>
- ZUNDEL, Alan F. (2000), "Kelso's binary economy as social ethics", *Journal of Socio-Economics*, vol.29, n.6, pp. 565-578

## **BASES DE DATOS CONSULTADAS Y DISPONIBLES EN INTERNET**

*Nota preliminar: todas las direcciones de Internet de las bases de datos en la red estaban disponibles para consulta libre el 31 de marzo de 2011, por verificación del autor. Cualquier vínculo roto después de esa fecha es responsabilidad de la fuente de información.*

Banco Mundial – *World Bank World Development Indicators & Global Development Finance* (Dirección de Internet: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>)

Banco Mundial – *Worldwide Governance Indicators* (Dirección de Internet: <http://www.govindicators.org>)

Eurostat – *Statistics Database* (Dirección de Internet: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database))

Instituto Nacional de Estatística (INE – Portugal) (Dirección de Internet: <http://www.ine.pt>)

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) – *OECD.Stat Extracts* (Dirección de Internet: <http://stats.oecd.org/index.aspx?>)

Organización Internacional del Trabajo – *LABORSTA Internet* (Dirección de Internet: [http://laborsta.ilo.org/default\\_S.html](http://laborsta.ilo.org/default_S.html))

## PÁGINAS DE INTERNET CONSULTADAS

*Nota preliminar: todas las direcciones de Internet consultadas estaban disponibles para consulta libre el 31 de marzo de 2011, por verificación del autor. Cualquier vínculo roto después de esa fecha es responsabilidad de la fuente de información.*

Cranfield School of Management, *The Cranfield Network (CRANET)*. Dirección en Internet: <http://www.cranet.org>

European Commission – Directorate General Enterprise and Industry, *Small and medium-sized enterprises (SMEs) – SME Performance Review*. Dirección en Internet: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index_en.htm)

European Commission, *Lisbon strategy for growth and jobs: Towards a green and innovative economy*. Dirección en Internet: [http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs\\_2009/](http://ec.europa.eu/archives/growthandjobs_2009/)

European Federation of Employee Share Ownership (EFES). Dirección en Internet: <http://www.efesonline.org/>

Free University of Berlin, *Centre for German, Croatian, European and Comparative Law (INTERCENTAR)*. Dirección en Internet: <http://www.intercentar.de/en/>

ifs School of Finance, *ifs ProShare*. Dirección en Internet: <http://www.ifsproshare.org>

Kent State University, *The Ohio Employee Ownership Center*. Dirección en Internet: <http://www.oeockent.org/>

NBER Shared Capitalism Project, *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-based Stock Options*. Dirección en Internet: <http://www.nber.org/books/krus08-1/>

NBER, *The NBER Labor Studies Program*. Dirección en Internet: <http://www.nber.org/programs/lsls.html>

Ordem dos Economistas (Portugal). Dirección en Internet:

<http://www.ordemeconomistas.pt>

Rutgers University, *School of Management and Labor Relations*. Dirección en Internet:

<http://www.smlr.rutgers.edu>

U.S. House Education and the Workforce Committee, *Testimony of Dr. Douglas Kruse*.

Dirección en Internet:

<http://archives.republicans.edlabor.house.gov/archive/hearings/107th/ee/enronthree21302/kruse.htm>