

LE AGEVOLAZIONI FISCALI
SONO UN PREREQUISITO
INDISPENSABILE PER LO
SVILUPPO DELL'AZIONARIATO
DEI DIPENDENTI

MANIFESTO 2014



FEDERAZIONE EUROPEA DELL'AZIONARIATO DEI DIPENDENTI

LE AGEVOLAZIONI FISCALI SONO UN PREREQUISITO INDISPENSABILE PER LO SVILUPPO DELL'AZIONARIATO DEI DIPENDENTI

MANIFESTO 2014

Abstract

L'evidenza dei fatti in tutto il mondo ed un'ampia varietà di ricerche accademiche validano l'opinione che un quadro normativo adeguato e la presenza di agevolazioni fiscali concrete sono indispensabili prerequisiti per ogni politica che intenda concretamente sviluppare la partecipazione dei dipendenti attraverso l'azionariato. Inoltre, tali ricerche ed evidenze empiriche mostrano che nel medio e lungo termine tali incentivazioni fiscali si ripagano in varie modalità. Le organizzazioni che, nel mondo, promuovono l'azionariato dei dipendenti richiedono costantemente una legislazione di supporto che comprenda l'incentivazione fiscale, come obiettivo politico generale (i cui benefici sono rappresentati da maggior crescita e redditività, distribuzione della ricchezza, contributo alla stabilità economica e sociale). Nuove, o maggiori, agevolazioni fiscali spianano la strada a nuovo sviluppo e diffusione dell'azionariato dei dipendenti, mentre decisioni politiche di taglio o riduzione di quelle esistenti conducono inevitabilmente ad una contrazione.

LE AGEVOLAZIONI FISCALI SONO UN PREREQUISITO INDISPENSABILE PER LO SVILUPPO DELL'AZIONARIATO DEI DIPENDENTI

L'evidenza dei fatti in tutto il mondo ed un'ampia varietà di ricerche accademiche validano l'opinione che un quadro normativo adeguato e la presenza di agevolazioni fiscali concrete sono indispensabili prerequisiti per ogni politica che intenda concretamente sviluppare la partecipazione dei dipendenti attraverso l'azionariato. Inoltre, tali ricerche ed evidenze empiriche mostrano che nel medio e lungo termine tali incentivazioni fiscali si ripagano in varie modalità. Le organizzazioni che, nel mondo, promuovono l'azionariato dei dipendenti – fra le quali la EFES, fin dalla sua fondazione nel 1998 – richiedono costantemente una legislazione di supporto che comprenda l'incentivazione fiscale, come obiettivo politico generale (i cui benefici sono rappresentati da maggior crescita e redditività, distribuzione della ricchezza, contributo alla stabilità economica e sociale). Nuove, o maggiori, agevolazioni fiscali spianano la strada a nuovo sviluppo e diffusione dell'azionariato dei dipendenti, mentre decisioni politiche di taglio o riduzione di quelle esistenti conducono inevitabilmente ad una contrazione.

Da questa prospettiva troviamo dannoso ed inopportuno l'approccio del prof. Jens Lowitzsch nello studio condotto per il Parlamento Europeo dal titolo "Employee Financial Participation in Companies' Proceeds" (Settembre 2012), in cui si mettono in dubbio visioni consolidate e largamente condivise. In tale studio, Jens Lowitzsch afferma, superficialmente ed in modo infondato, come dimostreremo più avanti, che "le agevolazioni fiscali non sono un prerequisito per gli schemi di partecipazione finanziaria dei dipendenti" (1) e che non ci sarebbe di conseguenza alcuna urgenza nel proporre incentivazioni fiscali.

Ecco perché la EFES individua la risposta, fondata e motivata, alla domanda: "Prerequisito o no?" come elemento essenziale per tutti coloro che vedono nella partecipazione dei dipendenti attraverso l'azionariato o in altre forme come argomento importante nel futuro economico e sociale dell'Europa e del mondo.

Nelle pagine che seguono sosterremo l'indispensabilità delle agevolazioni fiscali per lo sviluppo dall'azionariato dei dipendenti. Successivamente mostreremo la distorsione nei casi di studio prescelti dal prof. Lowitzsch, che costituiscono eccezioni molto specifiche utili a sostenere le proprie tesi. L'azionariato dei dipendenti nelle grandi Società europee, il fenomeno più tipico e diffuso, non ha avuto il risalto dovuto, come un approccio correttamente scientifico avrebbe richiesto.

1 Citazioni di rilievo (nel testo originale) "Fiscal incentives are not a prerequisite for EFP schemes but do promote the spread of these schemes" (Study for the European Parliament, p 1), and "...tax incentives are not to be considered a prerequisite (p 53)". "Fiscal incentives are not a prerequisite to financial participation" (p 64), and "Tax incentives are not a pre-requisite but are an effective instrument of support for employee financial participation" (p 69), and "Tax incentives are not a pre-requisite, but effectively support EFP, when properly introduced" (p 79), and "Fiscal incentives — while not a prerequisite — do promote EFP schemes" (p 83). Additional quotes can be found in Appendix 3 of this document.

AGEVOLAZIONI FISCALI: UN PREREQUISITO INDISPENSABILE

Con quali argomenti si sostiene l'affermazione che le agevolazioni fiscali costituiscono un prerequisito per ogni politica che intenda sostanzialmente promuovere la partecipazione dei dipendenti attraverso l'azionariato?

1. TEORIA

Le agevolazioni fiscali (o incentivi) sono **essenzialmente** un prerequisito per un'ampia diffusione dell'azionariato dei dipendenti. Perché? Un dipendente al quale il datore di lavoro offre una remunerazione (generalmente aggiuntiva rispetto alla retribuzione contrattuale) sceglierà il pagamento in contanti, rispetto ad azioni, quote di fondo pensioni o altro. E' un aspetto della preferenza per la liquidità e la disponibilità immediata (o, in altri termini, avversione al rischio), fenomeno ben noto nella dottrina economica. Ecco perché gli incentivi fiscali sono un elemento essenziale. Il loro ruolo è di compensare la preferenza per la liquidità, per convincere il dipendente a scegliere azioni, per definizione un investimento rischioso, (così come le quote di fondi pensione) al posto del contante. Lo sviluppo dell'azionariato dei dipendenti o dei Fondi Pensione costituisce una scelta politica, il cui prerequisito è l'agevolazione fiscale. Con riferimento all'azionariato dei dipendenti, lo standard più diffuso (caratteristiche comuni alla maggior parte degli Employees Share Purchase Plans nelle grandi Società) vede il datore di lavoro offrire azioni con il 20% di sconto: affrancare questo importo da imposizione fiscale e contributiva è la compensazione adeguata al mantenimento delle azioni, indisponibili alla vendita, per un periodo variabile fra i 2 e i 5 anni.

2. LA DICHIARAZIONE DELLA MISSIONE DI EFES

"L'azionariato dei dipendenti conduce ad una migliore performance economica. Questa è la ragione per cui deve essere promosso, ed il motivo di richiesta di una legislazione di sostegno. Sarebbe positivo per tutti."

Questa era la base della dichiarazione della missione di EFES nel 1999. Ecco come EFES si pone al riguardo.

"La partecipazione dei dipendenti attraverso l'azionariato fornisce un contributo significativo al progresso economico e sociale. E' una combinazione di eccellenza nella produttività del lavoro e performance aziendale, con un ampio e costruttivo contributo sociale. E' un fenomeno in crescita in tutto il mondo..."

I dipendenti azionisti, non solo dipendenti né solo azionisti, ma co-imprenditori, stanno acquisendo un nuovo ruolo e cercano l'ascolto ai livelli adeguati. Sono nuove parti sociali.

Hanno un nuovo ed importante contributo da fornire al dibattito sulle politiche di crescita, competitività ed occupazione in Europa.

L'azionariato dei dipendenti non è solo una questione dei dipendenti azionisti. E' anche un modo di raggiungere risultati migliori per tutti: dipendenti azionisti e dipendenti non azionisti, dipendenti e lavoratori autonomi, dirigenti, aziende e collettività in generale.

Tutti i principali studi mostrano che l'azionariato dei dipendenti fornisce alle aziende uno strumento di vantaggio competitivo in termini di crescita, redditività, produttività ed efficienza.

EFES cerca di rendere più agevole, per i dipendenti e le Società dove sono occupati, di costruire modelli sostenibili di partecipazione dei dipendenti promuovendo in tutta Europa sviluppi nella legislazione e nelle strutture finanziarie ed organizzative."

Questa dichiarazione non era su idee "sociali", ma direttamente correlata all'economia. Era sul progresso "economico e sociale", sulla coniugazione di politiche economiche e sociali. Quindici anni fa non poteva essere considerata una novità, a maggior ragione non lo è oggi, quindici anni dopo.

3. SCELTE POLITICHE

Il fatto che il risultato delle aziende possa essere migliorato attraverso l'azionariato dei dipendenti è nell'interesse di tutti gli azionisti e della collettività nel suo complesso.

Per gli azionisti, il fatto che conduca ad una miglior performance economica e sociale è un buon motivo per promuovere l'azionariato dei dipendenti attraverso aumenti di capitale riservati (caso tipico per le grandi aziende quotate) o attraverso il trasferimento di quote ai dipendenti (caso tipico per le piccole e medie imprese, in cui il miglior esempio è il modello ESOP statunitense). Gli aumenti di capitale riservati ai dipendenti prevedono normalmente un incentivo, costituito dallo sconto sul prezzo di sottoscrizione rispetto ai prezzi di mercato. Questo sconto è a carico dei restanti azionisti, quantificabile con la diluizione del capitale detenuto. Per i dipendenti, questa incentivazione non viene dal datore di lavoro (retribuzione) ma direttamente dalla collettività degli azionisti. Ecco il motivo per cui non dovrebbe essere tassata come "salario"

Per il livello politico, il fatto che l'azionariato dei dipendenti conduce a migliori risultati economici, è una buona ragione per promuoverlo attraverso le politiche economiche e sociali, tipicamente attraverso esenzioni fiscali o altro. Nei casi più frequenti, lo sconto sulle offerte riservate ai dipendenti è esente da imposizione diretta ed oneri sociali e contributivi, fino ad un limite definito.

4. OSSERVAZIONE DELLA REALTÀ

Benefici fiscali maggiori conducono ad un maggiore sviluppo dell'azionariato dei dipendenti, mentre la loro riduzione causa un minore sviluppo o, al limite, la sua scomparsa. I benefici fiscali più significativi sono in Francia e nel Regno Unito, gli

stati con maggior incidenza dell'azionariato dei dipendenti in Europa. Al contrario, sono molto bassi in Germania, così come il numero di azionisti dipendenti.

Questa è un'evidenza di fatto, come documentato dalla Rassegna Annuale EFES dell'azionariato dei dipendenti negli Stati Europei. Basta una sola cifra: il numero di dipendenti azionisti nel 2013 era 3,7 milioni in Francia, 2,5 in Gran Bretagna e 0,9 in Germania.

In Gran Bretagna è stato recentemente annunciato che "l'importo che il dipendente può risparmiare aderendo ai piani di azionariato SAYE come approvati dal Governo sarà raddoppiato, da £250 mensili a £500 mensili, e per il piano di azionariato SIP è aumentato da £1,500 annue a £1,800 annue." Tutte le associazioni di azionisti dipendenti ed esperti hanno salutato questa decisione, definendola storica. Tuttavia, anche in questa misura, il limite di esenzione fiscale in Gran Bretagna è ancora inferiore a quello francese, ma comunque molto maggiore del limite annuale di € 360 vigente in Germania. In Italia, dal 1998 il limite è fissato in € 2065 annui, ma, al momento della vendita dei titoli acquistati, si sconta l'imposta sulle plusvalenze, recentemente aumentata al 26%. Ciò rende il beneficio fiscale pressoché nullo per tutti i dipendenti la cui aliquota fiscale sia pari o inferiore.

L'informazione fondamentale che emerge è questi limiti applicati nei vari Stati Membri dell'Unione sono molto più importanti rispetto alla semplice differenza nelle aliquote fiscali fra Stati

Un altro caso è quello della Danimarca, dove gli incentivi fiscali sono stati aboliti dal 1.1.2012. Ecco i commenti di alcune Società danesi:

William Demant : "Piani di azionariato dei dipendenti e programmi di incentivazione – A causa della modifica legislativa, non saremo più in grado di offrire accordi di scambio fra salario ed azioni ai nostri dipendenti. " (AR 2012)

D/S Norden : "Nel gennaio, Norden ha ancora distribuito azioni ai dipendenti: tutti i dipendenti con almeno un anno di anzianità hanno ricevuto 161 azioni ciascuno. A causa dell'abolizione di questo schema da parte del Governo, è stata purtroppo l'ultima occasione di utilizzare tale strumento per rendere i dipendenti di Norden comproprietari della Società." (Relazione di bilancio 2012)

5. ORGANIZZAZIONI DI AZIONARIATO DEI DIPENDENTI

L'opinione comune e l'esperienza delle organizzazioni promotrici dell'azionariato dei dipendenti in Europa e nel resto del mondo individuano nelle agevolazioni fiscali l'elemento chiave. Ecco alcuni esempi:

La presentazione della pagina web di NCEO su "ESOP Tax Incentives and Contribution Limits" (USA): "Il Congresso ha autorizzato incentivi fiscali per gli "employee stock ownership plans (ESOPs)", in favore non solo della

Società ma anche dei dipendenti, chi finanzia l'ESOP, e gli azionisti venditori nelle Società rigidamente controllate. Molti Stati hanno leggi che seguono automaticamente queste previsioni, esaltando l'effetto dei benefici fiscali."

Dal sito OEOC (USA): "Vantaggi degli ESOP. Oltre a migliorare la performance aziendale, le società ESOP godono di significativi vantaggi fiscali. Gli incentivi rendono gli Esop un eccellente strumento per il finanziamento a basso costo, così come una diversa forma di reddito a tassazione differita per i dipendenti"

Dal sito ESOP Association (USA): "Per allargare la proprietà del capitale, fornendo ai dipendenti una quota nella Società in cui lavorano, e per disporre di una modalità unica ed innovativa di finanziamento alle aziende, il Congresso ha autorizzato una serie di incentivi specifici tesi alla promozione del concetto ESOP. Questo è vero specialmente per gli ESOP "a leva", che attraverso il debito bancario accelerano il trasferimento delle azioni ai dipendenti. Questi incentivi ESOP forniscono molti vantaggi al datore di lavoro (Società) e possono migliorare significativamente le transazioni finanziarie societarie"

Dal sito SNPI (Paesi Bassi): "Agevolazioni fiscali. Con la scomparsa della normativa sul risparmio dei dipendenti, nei Paesi Bassi non ci sono più agevolazioni fiscali per la partecipazione finanziaria. SNPI sollecita la politica a trovare alternative, per mettere in condizione le società olandesi di competere in questo campo." (2)

Dal sito IPSA (Irlanda): "La tassazione è rilevante per l'azionariato dei dipendenti! IPSA sollecita al Governo una politica proattiva, simile a quanto adottato negli USA per la tassazione dell'azionariato dei dipendenti, inserendo nel regime fiscale incentivi significativi per promuovere l'aumento del fenomeno. Questo è accaduto negli USA perché le autorità Federali e Statali hanno riconosciuto che l'azionariato dei dipendenti aiuta la crescita del PIL e può incrementare il gettito delle imposte sui redditi. Misure di riduzione dell'onere fiscale sull'azionariato dei dipendenti dovrebbero essere adottate anche qui, per gli stessi motivi."

Dal sito ifsProShare (UK): "L'azionariato dei dipendenti fornisce ai dipendenti un veicolo di investimento e di risparmio fiscalmente efficiente. Proprio oggi ifs Proshare ha sottoposto le sue proposte al Ministero del Tesoro per il budget annuale. Sono quattro raccomandazioni per migliorare l'efficienza fiscale dei piani agevolati di azionariato e contemporaneamente aumentare il numero dei dipendenti azionisti beneficiari."

2 "Fiscaal stimuleren. Met het verdwijnen van de spaarloonregeling kent Nederland geen eigen fiscale regeling meer die ingezet kan worden voor financiële participatie. SNPI dringt er bij de politiek op aan om te komen tot alternatieven, zodat Nederlandse ondernemingen op dit gebied kunnen concurreren."

Dal sito EOA (UK): "EOA saluta le nuove misure del Governo per stimolare la crescita dell'azionariato dei dipendenti. EOA ed i suoi associati hanno da tempo richiesto tutti gli incentivi fiscali delineati nel Finance Bill. Le misure approvate rappresentano un concreto sostegno da parte del Governo."

Dal sito EOA (Australia e Nuova Zelanda): "Fin dalla fondazione nel Luglio 2011 gli obiettivi fondamentali di EOA sono stati di ottenere dai Governi, a tutti i livelli, lo sviluppo di una tassazione che preveda agevolazioni per la promozione dell'azionariato diffuso dei dipendenti".

6. LA *ESOP ASSOCIATION*

La *ESOP Association* è l'organizzazione delle Società ESOP negli USA, ed è socio sostenitore di EFES. Michael Keeling, Presidente, ha dato ad EFES una forte indicazione sulle agevolazioni fiscali come elemento chiave del successo negli USA della formula ESOP. Riportiamo un estratto da una recente intervista (inverno 2014) pubblicata nella newsletter OEOC:

D: Cos'è in cima alle vostre richieste dal punto di vista governativo – legislativo – regolamentare?

R: Per prima cosa, che quando il Congresso metterà mano all'attuale sistema fiscale, continui le leggi che agevolano la creazione e la gestione di ESOP...

D: Quali nuove iniziative sono in agenda per la *ESOP Association* nel prossimo anno?

R: Continueremo a spingere in direzione di un moderato allargamento degli incentivi fiscali ESOP..."

7. IL MODELLO ESOP

In sintesi, il modello americano ESOP è un piano pensionistico attraverso il quale un imprenditore costituisce una società apposita (ESOP, - *Employee Stock Ownership Plan*) per acquistare azioni a nome dei dipendenti, attraverso un finanziamento bancario. Quando il finanziamento sarà rimborsato, con gli utili aziendali, le azioni saranno trasferite ai dipendenti.

Il punto chiave è: Un finanziamento bancario (o non) per l'acquisto di azioni. Questo tipo di operazione è normalmente considerata ad alto rischio.

Il modello ESOP è promosso ed auspicato dal prof. Lowitsch nel suo studio per il parlamento Europeo. Inoltre lo stesso ha pubblicato un video intitolato "*Capital at work*" per divulgare l'idea che il mondo possa essere salvato tramite finanziamenti bancari, che permettano ai dipendenti (o a chiunque) di acquistare tutte le quote delle Società. Questa ne è la descrizione: "*Capital at work*: Prof. Jens Lowitsch spiega perché le nostre moderne economie hanno bisogno di una proprietà diffusa delle attività produttive e come si traduce questa analisi in politiche pubbliche".

Il video è pubblicato su:

<https://www.youtube.com/watch?v=yxzwXOcbsHM&feature=youtu.be&a>

Di fatto si tratta di idee molto vecchie, che risalgono a Ferdinand Lassalle in Germania e Pierre-Joseph Proudhon in Francia, all'inizio del diciannovesimo secolo, nessuna delle quali trova spazio nell'attuale dibattito economico. Forse la definizione più appropriata per tali "dimostrazioni" sarebbe "Kindergarten economics".

E' strano vedere che il prof. Lowitsch utilizza fondi dell' Unione Europea per promuovere queste ipotesi discutibili, nel momento in cui in Europa si parla di un nuovo "Glass Steagall Act" per limitare le attività finanziarie delle banche commerciali

I prestiti bancari non possono finanziare acquisti di azioni su larga scala (neanche da parte dei dipendenti). Il rischio sarebbe eccessivo per la stabilità del sistema bancario.

Può funzionare, invece, su dimensioni appropriate, solo con l'intervento di benefici fiscali, che riducono il rischio finanziario per il finanziatore. **Le agevolazioni fiscali sono il motivo che rende possibile agli ESOP americani di ottenere ragionevolmente finanziamenti bancari.**

Le agevolazioni fiscali son una condizione fondamentale del modello ESOP, di fatto un prerequisito.

E' sbalorditivo constatare che il prof. Lowitsch non ha detto una parola sul fatto che il modello ESOP è basato su incentivi fiscali, né nel suo studio per il Parlamento Europeo, né nel suo video per la Commissione Europea.

8. ESPERTI DEL MODELLO ESOP

Cosa dicono gli esperti del modello ESOP sulle agevolazioni fiscali?

Nell'Appendice 1 riportiamo le risposte dei principali esperti statunitensi alla domanda "Cos'è un ESOP ?"

La prima parola, per ognuno di loro, è "fiscalità". Questo è il punto chiave per tutti gli esperti, in totale contrasto con le presentazioni del prof. Lowitsch, in cui non c'è una parola sul fatto che il modello ESOP è basato su incentivi fiscali, né nel suo studio per il Parlamento Europeo, né nel suo video per la Commissione Europea.

EFES promuove l'idea che il modello ESOP americano sia introdotto in Europa. Questa proposta è uno dei principali elementi della "Roadmap politica per l'azionariato dei dipendenti in Europa", definita dalla EFES nel 2008.

Servono però le agevolazioni fiscali, per promuovere il trasferimento di attività da imprenditori individuali a collettività di dipendenti. However, fiscal incentives to promote transfers of businesses from family owners to employees are the key-element of the ESOP model.

L'Europa conta circa 1 milione di dipendenti comproprietari nelle PMI, contro i 10 milioni degli USA. Questa sproporzione è dovuta al fatto che negli USA il modello ESOP è sostenuto da forti agevolazioni fiscali, che non esistono in Europa.

Nel suo studio per il Parlamento Europeo il prof. Lowitzsch cita l'esistenza del "cugino francese" del modello ESOP, conosciuto come "*FCPE de reprise*". E' uno degli 8 casi descritti come "best practices" in Europa (caso 5.2.3). "Il caso del *FCPE de reprise* è particolarmente interessante poiché è l'esempio del modello di acquisizione di impresa da parte dei dipendenti nelle PMI introdotto di recente" (Study, p 73). Tuttavia, nell'allegato 6 a pag. 147 ammette che: "Al maggio 2012 nessun "*FCPE de reprise*" è stato ancora approvato dalla AMF (*Autorité des Marchés Financiers*), l'Autorità francese di vigilanza sui mercati. Il fatto che questo modello, concepito fin dal 2006, non sia stato ancora sviluppato, nonostante l'enorme esigenza di "successione imprenditoriale", è dovuto probabilmente all'ignoranza degli operatori di mercato". Questa legge esiste in Francia dal 2006, e ancora oggi è solo sulla carta. Ovviamente, non è per ignoranza: è dovuto al fatto che non c'è agevolazione fiscale, come succede invece per gli ESOP americani.

Sempre nello stesso studio il prof. Lowitzsch cita l'esistenza di una versione tedesca del modello ESOP model, di cui lui stesso è stato l'estensore. Anche questo è uno degli 8 casi descritti per il Parlamento come "best practices" (caso 5.2.4, v. Study, Annex 6, pp 154-156). Di nuovo, non si fa menzione che questo modello tedesco esiste solo sulla carta. Non ne esiste uno. E, di nuovo, il prof. Lowitzsch non riporta la differenza fra USA e Germania: forti incentivi fiscali da una parte, zero dall'altra.

Il fatto che il prof. Lowitzsch nasconda sistematicamente l'elemento chiave delle agevolazioni fiscali è gravemente fuorviante per le informazioni e le raccomandazioni politiche che ha fornito al Parlamento Europeo ed alla Commissione

9. ARTICOLI DI STAMPA

Migliaia di articoli nella stampa mondiale sottolineano che le agevolazioni fiscali sono un elemento chiave per lo sviluppo dell'azionariato dei dipendenti. Un agevole riscontro è nella rassegna stampa mensile, prodotta dalla EFES fin dal 2006, che copre l'intera stampa mondiale.

Nell'Appendice 2 presentiamo alcuni casi tipici.

10. CONCLUSIONI

L'azionariato dei dipendenti dovrebbe essere promosso per il bene comune, rappresentato dalla maggior crescita e redditività delle aziende in cui viene introdotto e sistematicamente praticato, dalla distribuzione della ricchezza, dal contributo complessivo alla stabilità economica ed alla coesione sociale. In questo, le agevolazioni fiscali sono un prerequisito indispensabile. Ovviamente le agevolazioni fiscali sono il mezzo per ottenere un fine, non il fine: sono condizione necessaria, ma non sufficiente, per lo sviluppo dell'azionariato dei dipendenti, attraverso il quale si possono creare nuove imprese, migliori e più redditizie.

ALLEGATO: Considerazioni di dettaglio riguardanti lo studio "Employee Financial Participation in Companies' Proceeds" (Settembre 2012) redatto dal prof. Jens Lowitzsch per il Parlamento Europeo.

THE STUDY FOR THE EUROPEAN PARLIAMENT WAS BIASED

Chapter 5 of the Study for the European Parliament is the key chapter.

Jens Lowitzsch has first affirmed that fiscal incentives are not a prerequisite, they can be considered in a later stage. He is now going to tell that question number one is "a stable legal framework", hence "a legal framework", hence "models", hence "the 29th regime".

This assertion is based on eight case studies which are the matter of Chapter 5 of the Study for the Parliament.

These are the eight cases:

1. Sociedades Laborales
2. Childbase UK
3. French "*FCPE de reprise*"
4. Recognition of the French FCPE in Germany triggers national ESOP model for SMEs
5. Strategic employee shareholding via an intermediary entity (Voestalpine)
6. SME employee buyouts in privatisation (*Spolki Pracownicze*, Poland)
7. Decline of Hungary's employee-owned firms
8. Failing sustainable support to employee shareholding in Lithuania

This is how Jens Lowitzsch defines the eight cases he chose: "Chapter 5 contains eight cases identifying best practice and obstacles to spreading best practice" (p 20). They are "typical cases". "All best practice cases show..." (p 69). "In this study, high profile and, to some extent, typical cases were selected and analysed in order to identify best practice and obstacles to spreading best practice" (p 79).

Typical cases? This is not exact. Most of these cases are NOT typical cases. We already know that cases 3 and 4 (French "*FCPE de reprise*" and German ESOP) exist only on paper. They don't have any realization (see above). On the other hand, case 1 (*Sociedades Laborales*) is an interesting but unique (thus untypical) case in the world, while cases 6, 7, 8 are all failures: Employee-owned firms after privatizations declined and disappeared in Hungary and in Poland as well. About Poland, Jens Lowitzsch affirms that "A positive example of utilization of employee ownership plans in the course of privatization is the case of "*Spolki Pracownicze*" (p 76). He describes the decline from 1.563 to 852 companies as "a slow but steady decline". The truth is that numbers are dramatically declining, and the lists of surviving firms show that most of them are in liquidation.

Best practice cases? Jens Lowitzsch says: "Most individual cases – despite their difference – represent best practice". Again, this is not exact. Most of these cases are

NOT best practice cases. It is obvious that cases 3, 4, 6, 7, 8 are all failures. They are by far not "all best practice cases".

In fact, Jens Lowitzsch makes a strict selection of cases as to justify his personal policy recommendations. "The case studies selected and conducted according to pre-defined criteria are relevant in so far as they help to determine principles of and instruments for best practice for a future European framework on EFP, and to identify obstacles to the spread of best practice" (p 70). It is remarkable that these "pre-defined criteria" are not described.

What should have been done for an honest and scientific approach? Which "typical cases", which "best practice cases" should have been used here?

We know that Europe counts 10 million employee shareholders, on which 9 million are in listed companies and only 1 million in non-listed ones. Large companies should have been represented in the eight cases. Some large French and UK companies should have been here as well as some other large companies. However, the only large company in Lowitzsch' set is Voestalpine. On eight cases, seven are about SMEs, which are by far not the most typical cases in Europe. Not a single large French or UK company within the eight cases which means, following Lowitzsch, that no best practices could be observed there.

For an honest and scientific approach, the choice of cases should have been strongly different, giving its right place to employee share ownership in large European companies.

A number of such typical best practice cases in large European companies were presented during the Public Hearing in the European Parliament on March 22, 2012 and other conferences, for instance by the Belgian Presidency of the EU on November 26, 2010. Saint-Gobain, Vivendi, Steria, Siemens, Svenska Handelsbanken, British Telecom, Prysmian, Tesco, Essilor are some typical best practice cases beside Voestalpine and many others (the EFES' Annual European Survey of Employee Ownership lists the 130 most remarkable European companies regarding employee ownership).

An honest choice of eight typical and best practice cases in Europe could be: *Sociedades Laborales*, Tullis Russell (one of the few emblematic cases in the UK), Voestalpine, Saint-Gobain, Essilor, Svenska Handelsbanken, Tesco, Mondragon. Not much to do with the selection of Professor Lowitzsch. By the way: Mondragon is probably the most emblematic case in the world. It is difficult to understand why Professor Lowitzsch decided to ignore Mondragon, as well as any other workers co-operatives.

The fact is that in place of choosing typical cases, Jens Lowitzsch chose very specific ones, for the needs of his personal assertions.

On the other hand, through the Public Hearing of March 22, 2012 in the European Parliament and through other conferences, a real demand was expressed from large

European companies and from the European employee ownership organizations. This real demand aimed to face the real obstacles that large companies have to face for the implementation of their real multinational employee share plans.

This real demand was:

The need for legislation with a basic fiscal incentive supporting a simple robust employee share plan model in each Member State of the EU.

This demand was first expressed by the EFES in the "Political Roadmap for Employee Ownership in Europe" in the framework of the French Presidency of the EU in 2008. The Roadmap was supported by the Belgian Presidency of the EU in 2010 through the conference "Ten years of public policies for employee ownership in Europe – past, present, future" on 26 November 2010, Belgian Minister of Finance Didier Reynders calling for the implementation in each Member State of what he called "*un modèle supplétif*".

This was based on the idea of a "building block approach" of the legislation for employee share ownership. Legislations in France and the UK contain many additional building blocks developed over fifty years. The first block, the common base for any supportive legislation, was defined as:

An Employee Share Purchase Plan (ESPP), with a 20% discount free of tax and social contribution, up to 5.000 Euro annually.

As a matter of fact, the Employee Share Purchase Plan is the most usual employee share plan in all large companies all over the world.

This same demand was also expressed by the European Economic & Social Committee in its Own-Initiative Opinion of October 10, 2010, asking that each country should firstly made available "an optional simple, uniform incentive model, with the same tax arrangements and incentives throughout the EU".

It is obvious that Jens Lowitzsch ignored this whole side of the European background in its study for the European Parliament.

It is equally obvious that Jens Lowitzsch ignored the real demand from large European companies and from employee ownership organization. In place of that, he chose for focusing on the personal vision he has about what employee share ownership should be in European SMEs.

This is deflecting the attention from the real demand which large European companies and employee ownership organizations expressed.

APPENDICE 1

HOW AMERICAN ESOP EXPERTS TELL ABOUT FISCAL INCENTIVES

Hereafter the most famous experts regarding ESOPs, answering the question "what is an ESOP". It is flagrant that "tax" is the first word for all of them.

THE MENKE GROUP (AMERICA'S LARGEST ESOP ADMINISTRATION FIRM)

"An ESOP uses the tax advantages afforded to qualified employee benefit plans in order to maximize the tax savings to the sellers, to the company and to the employees (...)

What is an ESOP?

ESOP Definition: "ESOP" is an acronym that stands for Employee Stock Ownership Plan. Technically, the Plan is operated or administered pursuant to a tax-exempt Trust, referred to as ESOT, Employee Stock Ownership Trust. Accordingly, the Plan is alternatively referred to as the ESOP or the ESOT.

The purpose of an ESOP is to enable employees to acquire beneficial ownership in their Company without having to invest their own money.

The Plan is also a tax-exempt entity for Federal and state corporate income tax purposes. This enables the Company to make cash and/or Company stock contributions to the Trust, which are used to acquire stock of the Company on behalf of its employees. The advantage of the ESOP is that employees are able to acquire this stock without paying a current income tax on the stock. Again, this results from the fact that the contribution is made entirely by the Company and is not taxed to employees personally as it is allocated. The advantage to the Company is that the ESOP makes pre-tax dollars available to finance Company growth and/or to create ownership liquidity at the time of retirement.

Because employees are not taxed currently on the stock which is acquired for their benefit, they are able to acquire up to twice the amount of stock which they could acquire if a Trust arrangement were not used. That is, if shares of stock were issued to an employee by the Company, that employee would be taxed currently on the value of those shares. Also, if an employee buys stock directly from the Company or other shareholders, that employee is using "after-tax" funds rather than pre-tax dollars. The use of a Trust eliminates this tax problem since the Trust is not taxable and frees employees from income tax liability until the shares are distributed.

What are the Tax and Financial Advantages of an ESOP?

The ESOP enjoys a number of tax and financial advantages not enjoyed by other types of buyout alternatives, including the following:

1. Under Section 1042 of the Internal Revenue Code, if the ESOP acquires 30% or more of the outstanding stock of a privately-held company, any capital

gains tax on the transaction is deferred indefinitely, provided that the seller reinvests the proceeds in “qualified replacement property” within 12 months of the date of sale.

2. Unlike a sale or merger, the ESOP enables the seller to sell any portion of his or her stock. A sale or merger usually requires the seller to sell 100% control.
3. The ESOP enables the company to repay principal with tax-deductible dollars.
4. Dividends paid on stock held by an ESOP are fully tax-deductible, provided that such dividends are either passed through to participants or are used to make principal or interest payments on an ESOP loan.
5. In the case of an S corporation, the ESOP’s share of S corporation earnings is not subject to federal or state corporate taxation or to taxation as “unrelated business income tax,” unless the ESOP runs afoul of certain “anti-abuse” provisions. Thus, in the case of an S corporation that is 100% owned by its ESOP, the company’s earnings will be entirely tax-exempt.
6. An ESOP enables an owner to keep control until he is ready to fully retire. When the owner does retire, the ESOP enables the owner to pass control to his key employees.
7. An ESOP enables an owner to provide for business continuity for the business that he has grown and nurtured over many years. Unlike a sale or merger, an ESOP enables a company to retain its separate identity rather than become a branch or division of a larger company.
8. An ESOP enables a company to attract, retain and motivate key employees.
9. Studies have shown that ESOP-owned companies become more productive and profitable than comparable firms in the same industry that are not ESOP-owned.
10. An ESOP can be used to enable a company to make acquisitions of other companies with tax-deductible dollars. In addition, by using an ESOP the sellers can receive their proceeds tax-free under the provisions of Section 1042 of the Code."

THE NATIONAL CENTER FOR EMPLOYEE OWNERSHIP (NCEO)

"Major Tax Benefits

ESOPs have a number of significant tax benefits, the most important of which are:

1. Contributions of stock are tax-deductible: That means companies can get a current cash flow advantage by issuing new shares or treasury shares to the ESOP, albeit this means existing owners will be diluted.
2. Cash contributions are deductible: A company can contribute cash on a discretionary basis year-to-year and take a tax deduction for it, whether the contribution is used to buy shares from current owners or to build up a cash reserve in the ESOP for future use.
3. Contributions used to repay a loan the ESOP takes out to buy company shares are tax-deductible: The ESOP can borrow money to buy existing

shares, new shares, or treasury shares. Regardless of the use, the contributions are deductible, meaning ESOP financing is done in pretax dollars.

4. Sellers in a C corporation can get a tax deferral: In C corporations, once the ESOP owns 30% of all the shares in the company, the seller can reinvest the proceeds of the sale in other securities and defer any tax on the gain.
5. In S corporations, the percentage of ownership held by the ESOP is not subject to income tax at the federal level (and usually the state level as well): That means, for instance, that there is no income tax on 30% of the profits of an S corporation with an ESOP holding 30% of the stock, and no income tax at all on the profits of an S corporation wholly owned by its ESOP. Note, however, that the ESOP still must get a pro-rata share of any distributions the company makes to owners.
6. Dividends are tax-deductible: Reasonable dividends used to repay an ESOP loan, passed through to employees, or reinvested by employees in company stock are tax-deductible.
7. Employees pay no tax on the contributions to the ESOP, only the distribution of their accounts, and then at potentially favorable rates: The employees can roll over their distributions in an IRA or other retirement plan or pay current tax on the distribution, with any gains accumulated over time taxed as capital gains. The income tax portion of the distributions, however, is subject to a 10% penalty if made before normal retirement age."

ESOP SERVICES, INC.

"Definition of an ESOP

Technically an ESOP is a tax qualified defined contribution benefit plan. Functionally ESOPs are a very flexible financial and equity incentive instrument that uses corporate tax-deductible or "tax-free" dollars to achieve a variety of individual and corporate objectives, including shareholder liquidity, perpetuation, raising working capital, and charitable giving."

THE ESOP ASSOCIATION

"In order to broaden the ownership of capital to provide employees with a stake in the ownership of their employing corporation and to provide a unique means of financing to corporations, Congress has granted a number of specific incentives meant to promote increased use of the ESOP concept. This is especially true for leveraged ESOPs, which through the use of borrowed funds provide a more accelerated transfer of stock to employees. These ESOP incentives provide numerous advantages to the sponsoring employer and can significantly improve corporate financial transactions. The leadership of a corporation setting up an ESOP will need to understand the different tax advantages available to a C corporation compared to an S corporation and vice versa."

DEBORAH GROBAN OLSON

"What are ESOPs?"

Summary Overview

- An ESOP is a highly tax-favored way for employees to share ownership in their company through a trust fund.
- Companies make tax-deductible contributions to the ESOP, and those contributions are either allocated to participant accounts or used to repay the ESOP loan. (...)

Advantages of ESOPs:

- Tax-advantaged (to seller, company, employee)
- Company makes tax-deductible contributions of stock or cash to buy stock."

ESOP PLUS

"Some benefits of an ESOP

- An ESOP creates a tax-sheltered private market for all or part of the shares in a closely held company when entrepreneurs and family business owners want to reduce the risk of having "all their eggs in one basket."
- The selling shareholders can usually retain substantial control over the company and maintain their business and personal philosophy even after a company is partially or wholly owned by an ESOP.
- The selling shareholders can protect the legacy of the business they have built and nurtured by selling to an ESOP instead of to an absentee buyer.
- An ESOP can protect valued employees from potential layoffs that usually result when third parties purchase closely held companies.
- The shareholders may be able to postpone or eliminate any capital gains tax on the sale after selling to an ESOP.
- Repayment of principal on loans used to purchase ESOP shares may be made wholly or in part with pre-tax dollars to reduce the cost of borrowing for both the ESOP purchase of shareholder's interest and general borrowing.
- Employees of the ESOP-owned company will have a substantial, tax sheltered retirement benefit that will grow with the company."

VAN OLSON LAW FIRM

"What Are ESOPs?"

Unique tax-advantaged solutions for difficult business issues

An employee stock ownership plan ("ESOP") is a tax-qualified retirement plan that also is an extraordinary corporate financial and tax-advantaged tool for the closely held company. An ESOP is authorized by law and design to invest in the shares of

the company sponsoring the ESOP. The ESOP can pay shareholders fair market value for all or part of their company shares, raise capital by engaging in tax-favored company share transactions, and increase cash flow. ESOPs also permit employees to take an ownership interest and share in the company's success. Both C corporations and S corporations may sponsor ESOPs, and the S corporation's "pass through" income is not taxable at the S corporation or ESOP level.

ESOPs offer unique tax-advantaged solutions for difficult corporate, financial, shareholder, and community issues."

APPENDIX 2

THOUSANDS ARTICLES IN THE WORLD PRESS POINT OUT THE FACT THAT FISCAL INCENTIVES ARE THE KEY ELEMENT. SOME EXAMPLES ABOUT ESOPs.

Dubuque Telegraph Herald, 27.4.2014: "As retirement nears, some entrepreneurs opt for ESOPs. Experts say that the strategy can help save jobs and provide 'overwhelming' tax advantages."

Pittsburgh Gazette, 13.4.2014: "ESOPs attractive to baby-boomer business owners..." "The tax advantages are pretty overwhelming," said Corey Rosen, co-founder of the National Center for Employee Ownership, an Oakland, Calif., nonprofit that provides assistance to business owners. "From a financial standpoint, it's pretty hard to beat an ESOP; and from a legacy standpoint, it's impossible," Mr. Rosen adds.

EFES press review, February 2014: "ESOPs are a tax-efficient way to reward employees and provide liquidity for shareholders. The difference between an ESOP and a human being shareholder is that the ESOP pays no taxes. The 1974 ESOP law and later amendments were designed to encourage employee ownership thanks to high tax benefits."

EFES press review, December 2013: "A major boost to employee-ownership came from passage in 1974 of federal legislation providing special tax benefits to ESOPs, - the legal structure which most firms now use for worker ownership."

LifeHealthPro, 19.11.2013: "ESOPs are afforded preferential tax treatment and work for both C and S Corporations. Lexington Clipper Herald, 21.11.2013: "When it comes to encouraging the formation of employee-owned companies, Iowa leads the nation, with a package of tax and other incentives that has begun to attract attention from Nebraska lawmakers. In Iowa, businesses owners who sell their companies to their workers through an employee stock ownership plan, or ESOP, get a 50 percent tax deduction on capital gains earned from the transaction. The state also offers cash grants to companies facing accounting, tax and legal bills during the exploratory phase of starting an ESOP, upfront costs that can sometimes daunt and deter."

Real Business, 31.10.2013: "Why you should consider employee-ownership. Switching to an employee-owned business model should be considered more readily at times of succession and the proposed tax incentives could make such transitions even more attractive. The tax incentives and other measures outlined in a recent Treasury consultation on employee ownership, which closed at the end of September 2013, are expected to be translated into draft legislation in the Finance Bill 2014. Among the measures included in the latest consultation is a proposal to introduce capital gains tax relief on the sale of a controlling interest in a business into an employee ownership structure."

Construction Today, 21.9.2013: "There are *substantial tax incentives* to owners who sell to ESOPs and companies that operate as ESOPs. Usually, the owner can avoid payment of capital gains tax otherwise payable upon the sale of the business. In addition, both principal and interest on the loan to purchase the company are repaid with *pre-tax dollars*. More importantly, once the ESOP acquires 100 percent of the firm, it can elect Subchapter S status, allowing it to pass through profits to its tax-exempt ESOP shareholder and *operate as a tax-free company*."

Fox Business, 25.2.2013: "Why Employee Ownership Matters... Corey Rosen, founder of the National Center for Employee Ownership (NCEO), says ESOPs have been viewed very favorably by the government and offer great tax benefits to an organization."

Truth-Out, 23.1.2013: "Ownership, Full Employment and Community Economic Stability... A large part of this recent boom in worker ownership is due to federal policy; specifically, legislation that created substantial tax advantages for business owners who sell their ownership stake to their workers." CFO Magazine, 28.1.2013: "The Pros and Cons of ESOPs... ESOPs are commonly used to create a market for closely held stock of departing shareholders, to motivate and reward employees by giving them a piece of the action, and to take advantage of tax incentives. CFOs are likely to consider the tax-deductible benefits of ESOPs even more valuable in 2013."

An Analysis of the Benefits S ESOPs Provide the U.S. Economy and Workforce, Alex Brill, Matrix Global Advisors, Washington DC, 26.7.2012: "...this paper examines the economic impact of the preferential tax treatment of employee stock ownership plans (ESOPs). An ESOP is a tax-exempt defined contribution retirement plan comprising shares of a company's stock held on behalf of the company's employees. (...) ESOPs represent the most prevalent form of employee ownership in the United States (NCEO 2012a). The structure was originally established to promote employee ownership and retirement savings in the Employee Retirement Income Security Act of 1974. In the late 1990s, Congress decided to begin allowing S corporations, which are taxed only at the shareholder level like other pass-through entities, to sponsor ESOPs. Since that time, S ESOPs have become the most popular form of ESOP. (...) Like 401(k) contributions, contributions to an ESOP are tax exempt. In addition, loans ESOP firms take out to purchase company stock, as well as interest on the loans, are exempt from taxation (Ivanov and Zaima 2011). (...) The value of a tax preference must be assessed based on the positive economic returns of the activities or behavior the preference targets. S ESOPs, for example, enjoy an important tax benefit. But S ESOPs are a proven way to cultivate employee loyalty, and worker commitment appears to enhance economic prosperity. In fact, as the analysis presented above indicates, S ESOPs have seen an increase in employment and active participants compared to the overall economy both when the economy was adding jobs and when it was in recession. These results strongly suggest that, in the context of the current tax reform debate that seeks to curtail existing tax expenditures in favor of lower statutory tax rates, policymakers should recognize the evidence in support of S ESOPs and their positive economic contribution..."

The Hill, 31.7.2012: "A model for saving for a sound retirement. As members of the House Ways and Means Committee, we are deeply involved in conversations on tax

policy and its impact on small businesses. As we consider the different facets of tax reform, we must look out for the business entities that are not only increasing productivity, but are also creating sustainable jobs in this tough economy, showing signs of high employee retention and providing stable retirement savings options for their employees. The ESOP (Employee Stock Ownership Plan) model, commonly used by S corporations to provide a retirement savings alternative to the traditional pension plan, highlights these qualities. It's easy to see why our nation's S-ESOPs are just the type of businesses we should promote and incent as part of comprehensive tax reform."

PR Newswire, 22.2.2012: President Obama's Corporate Tax Reform Proposal Negative Towards ESOPs, Especially S ESOPs, Report The ESOP Association. The ESOP Association's President, J. Michael Keeling, released the following statement concerning President Obama's corporate tax reform proposal. The S corporation proposal would be particularly harmful to S ESOPs which Congress authorized in 1998. Furthermore, the proposal references two commissioned tax reform reports that recommended repeal of all ESOP tax benefits. "I find it incredulous that President Obama travels the country talking jobs, jobs, jobs, yet his corporate tax reform policy will stifle the best jobs sustaining program in the U.S. --- the ESOP (employee stock ownership plan). Why does the Administration want to cut back on a program that creates companies that are more productive, more profitable, in the vast majority of instances, and provide sustainable jobs that are locally-controlled? For example, the 2010 General Social Survey found that less than 3% of employees of companies with employee stock ownership, which include the ESOP model and other forms of employee stock ownership, were laid off in 2009-2010 compared to a 12% rate for employees without employee stock ownership. Our national leaders of both parties, need to understand that national policies to encourage employee stock ownership, and new policies to increase ownership among more working Americans, need to be considered as an effective way to ensure our national employment rate is where we all want it to be," stated Keeling.

Bizjournals, 11.10.2011: "For those who wish to turn their businesses over to employee ownership, ESOPs provide several advantages. In most cases, company profits are not taxed, because they flow to the employee retirement plan. "Depending on which state you're in, that's maybe 45 percent of cash flow that is not going out for taxes that you can use to start investing in other businesses," said Spencer Coates, president of Houchens Industries Inc."

Staffing Industry Analysts, 28.10.2011: "There has been a lot of talk about Employee Stock Ownership Programs. The benefits are almost unreal. A three-year tax credit, a discounted cash flow valuation that will typically pencil out to six times EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization), potential deferment of capital gains taxes, employees that are excited and engaged, the ability to save some stock for key hires, the ability to make acquisitions without bank financing, on and on."

New York Times, 30.5.2011: "Shares Capitalism (...) How could public policies promote and expand this shared capitalism? Public policies already offer companies

tax benefits for setting up employee stock-ownership plans, and these could be increased."

Hawaii Business Magazine, 4.4.2011: There are multiple costs to employee ownership, but benefits include lower taxes and motivated workers. (...) Morrison, CFO of Pacific AquaScapes Inc., says money was available for the acquisitions because of the company's Employee Stock Ownership Plan, which shields the company from federal and state income taxes. It allows the company to reinvest more of its profits. "That makes the ESOP attractive," says Morrison..."

Financier Worldwide, 1.3.2011: "Understanding ESOPs. (...) A number of benefits make ESOPs a compelling choice when structuring a leveraged buyout. Those benefits cited most often by financial advisers are the tax advantages that the plan allows, which serve to increase cash flow. "ESOPs are attractive in leverage buyouts because of the ability of the corporation to repay acquisition debt from pre-tax company profits," says Jim Steiker, chairman and CEO of SES Advisors Inc. "This works particularly well where there is both a high degree of anticipated profitability and a high degree of leverage." If an ESOP is used to finance a buyout, not only will interest on the loan be deductible but so will principal repayments, explains David Ackerman, a partner at Morgan, Lewis & Bockius LLP. "This substantially reduces the cost of ESOP financing as compared to other available types of financing. In addition, if an ESOP is used, and if the company makes the S election under US federal income tax laws, the company's income will be shielded from tax on that percentage of its income equal to the ESOP's stock ownership percentage." Furthermore, ESOP companies where the ESOP owns 100 percent of the stock of an S corporation avoid all current Federal income tax at both a corporate and shareholder level. Those companies that do not meet the requirements of an S corporation still benefit, says J. Michael Keeling, president of The ESOP Association. "In a C corporation, dividends used to pay ESOP debt are tax deductible, and if the leveraged buyout involved a privately held company, sellers may be able to defer capital gains taxes. But setting aside these tax advantages, the evidence is overwhelming that a well-managed ESOP company is a very profitable business," he adds."

APPENDICE 3

"FISCAL INCENTIVES ARE NOT A PREREQUISITE" – ALL ASSERTIONS BY JENS LOWITZSCH IN THE STUDY "EMPLOYEE FINANCIAL PARTICIPATION IN COMPANIES' PROCEEDS"

"Fiscal incentives are not a prerequisite for EFP schemes but do promote the spread of these schemes". (Abstract, p 1)

"...fiscal incentives are not a prerequisite to EFP but do promote the spread of schemes. Thus, harmonisation of taxation is not a necessary condition for further development. However, transparency is needed to avoid double taxation and discrimination." (p 14)

"Chapter 4. Policy measures to encourage EFP at national level. Key findings

- Establishing EFP schemes through legislation is of primary importance
- Fiscal incentives are not a prerequisite to financial participation

Financial participation schemes without tax incentives sometimes have a higher incidence than those with tax incentives. Many factors influence a firms' decision to engage in EFP, but tax incentives are not to be considered a prerequisite.

- When properly designed, fiscal incentives promote the spread of EFP
- Tax incentives in most countries target those taxes, which constitute the heaviest burden in the national taxation system" (p 53)

"4.1. Overview of measures: Tax, fiscal and other incentives for EFP

Of the measures in place to promote EFP the legal framework—being a premise to the implementation of schemes—is the most fundamental." (p 54)

"4.5 Conclusions...

4.5.1 General principles

Establishing EFP schemes through legislation is of primary importance. (...)

Fiscal incentives are not a prerequisite to financial participation. (...)

When properly designed, fiscal incentives promote the spread of EFP. (p 64)"

"Chapter 5. Significance of the national best practice for the further development of EFP at EU level Key findings

- All best practice cases show that a stable legal framework for EFP induces individual firms to offer these schemes...
- Tax incentives are not a pre-requisite but are an effective instrument of support for EFP if properly designed and maintained..." (p 69)

5.3. Conclusions

In this study, high profile and, to some extent, typical cases were selected and analysed in order to identify best practice and obstacles to spreading best practice. Due to the great variety of EFP schemes in different EU Member States, a qualitative analysis of each case was conducted not only to determine best practice instruments, but also to achieve comparability of individual cases. Despite the fact that comparability is limited, the following common principles could be identified:

- EFP needs sustainable political support to realise its potential, especially a stable legal framework.

All best practice cases, but especially those from France and the UK, show that a stable legal framework of measures in support of EFP enables individual enterprises to achieve their goals relative to employee share schemes as vehicles for strategic employee ownership. By contrast, the less successful cases from Lithuania and Hungary clearly show that discontinuation of political support leads to a rapid decline in employee share ownership, even if the level of employee share ownership was previously high. The less successful cases also indicate that the stability of political support is more important than the number and extent of incentives.

- Tax incentives are not a pre-requisite, but effectively support EFP, when properly introduced.

The case studies from France and the UK, where tax incentives were introduced more than 30 years ago, and also from Austria, illustrate that progress of EFP schemes towards their goals (here transfer of ownership) was accelerated by the substantial tax incentives already existing." (p 79)

"6.1.4. Rationale to promote fiscal incentives

Despite the difficulty of implementation at the European level—due to exclusive jurisdiction of national legislation over tax laws—, tax incentives remain powerful tools for promoting, enhancing and broadening financial participation. Fiscal incentives—while not a prerequisite—do promote EFP schemes. The experience of countries with a long tradition of EFP, as well as those in which tax incentives are more recent, confirm their positive impact. However, although harmonisation of taxation is not a necessary condition for further development transparency is needed to avoid double taxation and discrimination. Tax incentives in most countries target those taxes, which constitute the heaviest burden taxes in the national taxation system. (...)The ultimate conclusion is that to realize its potential, EFP needs sustainable political support, especially a stable legal framework. This also indicates that sustained support—even modest support—is more important than the extent of the support, e.g., fiscal incentives." (p 83).

Finally, it is good to know that fiscal incentives are considered here in the wide sense:

"Fiscal incentives... embrace not just tax incentives but also measures such as subsidies for training or consulting on EFP, authorisation to use public unemployment benefits to set up a worker-owned company (and thus become a shareholder) or reduction of registration fees" (p 54).