

Medarbejder-ejede virksomheder i USA – de lovgivningsmæssige forudsætninger

Erik Maaløe, Handelshøjskolen i Aarhus

Amerikansk lovgivning har igennem den sidste snes år tilskyndet medarbejdere til at overtage deres egne arbejdspladser. Det sker ved bl. a. – at begunstige afskrivninger, – at friste ejere til at sælge deres virksomhed til de ansatte gennem at give dem mulighed for at udskyde evt kapitalvindingsskat. – Desuden opnår den institution, som er villig til at finansiere købet, nogle skattefordele, som indebærer en billigere rente for låntagerne.

Artiklen redegør for de politiske forudsætninger, de forskellige strukturer for fremme af medeje i USA, deres udbredelse og nogle af de foreløbige konsekvenser.

En udvikling i vækst

USA er et kapitalistisk land. Alligevel er dog kun ganske få direkte selv kapitalister i Amerika. Godt nok er knap halvdelen af al kapi-

FIGUR 1: Fordeling af økonomiske værdier*) blandt amerikanske familier.

Type	Samlede værdi i milliarder \$	Andel tilhørende mest velhavende amerikanske familier		
		0.5%	1%	10
Fast ejendom	5.355	15%	19%	49%
Firmabundne	2.275	39%	52%	91%
Aktier	1.005	46%	58%	90%
Deponerede midler	383	5%	11%	50%
Obligationer	328	41%	50%	88%
Bankbøger	190	2%	5%	31%
Øvrige	1838			
Netto værdi	ca. 11.000	27%	34%	68%

* Omfatter kun værdi ejet direkte af enkelte husholdninger, – dvs. de anførte beløb medtager ikke midler investeret i pensionsfonde. Havde de været regnet med, ville fordelingen have været betydelig mere ligelig.

Kilde: US Congress, Joint Economic Committee: The Concentration of Wealth among American Families, Washington 1986.

tal incl. aktiemassen bundeti forsikringselskaber, pensionsfonde, mv. og således spredt på mange hænder. Men af den resterende halvdel af privatejede midler, besidder 1% af befolkningen ca. en tredjedel, medens de 10% mest velhavende besidder to tredjedele, – jvnf FIGUR 1. Men det er måske nu ved at ændre sig. Flere og flere amerikanske lønmodtagere bliver nu kollektivt helt eller delvist direkte medejere af egen arbejdsplads.

Kongressen har således siden midten af halvfjerdserne gennem lovgivning søgt at opmuntre dels medarbejdere til at købe deres egen arbejdsplads, dels kreditinstitutioner til at finansiere handelen. Og resultaterne er dramatiske.

Antallet af ansatte, som igennem egne firmafonde er blevet medejere, er således steget fra 3/4 millioner amerikanere i 1975 til over 7 millioner i 1983. I 1986 skønnes antallet at være ca. 10 millioner. Og det vokser stadig med ca 1 million mennesker om året.

Firmaer i medeje omfatter alt fra biludlejningsfirmaet AVIS, bilfabrikken Chrysler, stålværker, tusindmands store transportfirmaer, aviser, trykkerier, til mindre produktions- og handelsvirksomheder. 7000 af landets 375.000 virksomheder med mere end 20 ansatte har nu sine egne lønmodtagere som medejere. Men hvor tydelig tendensen end er, så udgør de samlede medarbejderinvesterede midler dog endnu kun ca. 1% af landets samlede aktiemasse.

Nu kan man selvfølgelig være medejer på mange måder. Det være sig som

- personlig aktionær,
- kooperativt
- eller som
- direkte personlig medindehaver af et fond, som er ene- eller medejer af virksomheden.

Der findes ganske få kooperative virksomheder i USA, – enkelte dog med en lang levedygtig tradition bag sig. Ellers har partsejerskab været den hidtil bedst kendte form for ejerskab. Især har ejere af ekspanderende high tech firmaer tilbudt deres ledende funktionære – og kun dem- medarbejderaktier i håb om herved at kunne beholde dem, idet de herved får andel i værditilvæksten. I enkelte tilfælde åbner ejerne også mulighed for, at de øvrige medarbejdere kan erhverve afmålte andele af aktier til favørkurs.

Det nye gennembrud for medeje i USA er politisk betinget og gælder udelukkende ordninger hvor medejtet omfatter samtlige medarbejdere, – dvs alle lige fra portner og kantinepersonale til salgschef. Siden 1975 har amerikansk skattelovgivning begunstiget oprettelse af firmafonde, hvor igennem de ansatte kan blive og i givet fald skal være medejere af deres egen arbejdsplads. De såkaldte ESOP's, *Employee Stock Ownership Plans*(= Medarbejderejede Aktie Fonde). Det er denne lovgivning, dens baggrund og umiddelbare resultater, vi i det følgende vil se nærmere på

Baggrund for direkte medeje

Interesserne bag og dermed tilskyndelsen til medeje omfattende samtlige medarbejdere er flerfoldig. Den støttes af en række store fagforbund som fx »United Steelworkers Union« for at sikre medlemmerne bedre jobs. Men først og fremmest er det en udvikling, som Kongressen i princippet har støttet siden 1924. Udviklingen kom dog først rigtig i gang med en række love vedtaget i årene 1975 og 1983¹ med skattebegunstigelser som løftestang for at

- fremme spredning af ejerskabet over amerikansk erhvervsliv
- øge mængden af fondsmidler til erhvervsinvestering og øge de enkelte virksomheders egenkapital
- fremme virksomhedernes erhvervsduelig-

hed. Forventningen var at medeje ville styrke de ansattes interesse for deres arbejdsplads. Det kunne så endvidere stimulere produktiviteten, som ellers i mange år havde været relativt faldende.

Inden vi nærmere beskriver skattelovgivningen og dens hidtidige konsekvenser, vil vi kort dvæle ved enkelte af de mere generelle løvbetingede træk for oprettelse af ESOP, – den amerikanske form for medarbejderfonde.

Medarbejderfonde

Ifølge de nævnte love kan ethvert aktieselskab have en medarbejderfond, der ejer hele evt. kun en andel af virksomheden. Ejerskabet er i givet fald direkte. Den enkelte medarbejder er personlig ejer af sin andel. Adgang til ejerskabet skal omfatte samtlige ansatte, som har været i firmaet i en veldefineret periode, fx et år. I modsætning til en pensionsfond skal ESOP-midlerne hovedsageligt investeres som aktiekapital i de ansattes egen arbejdsplads.

Det seje træk

Midlerne til fonden kan tilflyde den ad flere veje. Almindeligvis overføres en del af overskuddet eller en andel af lønnen årligt til fonden, som så løbende, efter aftale med en eller flere af de tidligere aktionærer, bruges til at købe dem ud. Midlerne, der overføres til fonden er skattefrie, både for firmaet og for medarbejderne, som så år for år vil eje en større og større andel af deres egen arbejdsplads. Også kursgevinsten vil være skattefri. Udbytte kan også overføres til fonden uden at blive beskattet. Beslutter medarbejderen sig omvendt for, at en del af udbyttet skal udbetales, bliver det naturligvis beskattet.

Selv om der kan og bliver opsparet betydelige midler år for år, op til 15% af lønsummen, så vil det ofte vare længe, før medarbejderne

bliver betydende mindretals- endsige majoritetsaktionærer. Derefter er der åbnet mulighed for, at et ESOP kan låne penge til sine aktiopkøb:

Medejer i et snuptag, – dvs. pr. lån

Såvidt de hidtidige ejere er indstillet på at sælge, er det tilladt fonden at låne midler i fx en bank til med det samme at opkøbe en betydende aktiepost. Det være sig 30% af aktiemassen, eller som det lejlighedsvis sker 100%.

Fondskøb pr. lån kaldes et »leveraged ESOP«, dvs. et løftestangs ESOP. Med lånet som »løftestang« sikrer de ansatte sig straks større og mere betydende aktieposter. Selv om dette er den mest omtalte mulighed, er det dog hidtil kun en tredjedel af medarbejderfonde, som har udnyttet muligheden for at købe de hidtidige ejere ud med lånte midler.

Fonden har naturligvis løbende at betale de lånte midler tilbage. Midlerne hertil får fonden selv overført ud af virksomhedens overskud, samt evt. de ansattes opsparing. Her ved vokser fondens egne aktiver. Den enkelte medarbejders andel og evt. udbytte vil så længe de bindes i fonden forblive ubeskattede.

Fonden er kollektiv i den forstand, at ingen ansat kan hæve sin andel, så længe han er ansat. Men ejerskabet er samtidig personligt. Enhver, der forlader firmaet skal derfor have sin andel udbetalt. Det være sig i beskattede rater, eller overført ubeskattet til et eksternt pensionsarrangement. Som pensionist vil man således få sin andel af aktiekapitalen udbetalt til en kurs, som svarer til deres indre værdi. Derfor må selskabets værdier evalueres år for år af tredje mand – en såkaldt appraisor.

Andre veje

I nogle firmaer vælger de ansatte at overføre midler fra evt. eksisterende bonusordninger og lign til fonden. Andre bibeholder eksisterende arrangementer, incl. evt. firmamæssige pensionsordninger for de ansatte. Virksomheder med en dominerende fagforening er ofte tilbøjelige til at frigive den af den selv administrerede pensionskapital. Et bredt investeringsgrundlag sikrer desuden medlemmerne større sikkerhed. Undtagelsesvis kan en mindre del af pensionsmidlerne dog, efter de ansattes udtrykkelige ønske og den dominerende fagforenings godkendelse, investeres som egenkapital i et medarbejderfond.

Skattefordele for hidtidige ejer, virksomhed og långivere

Der er tre hinanden uafhængige former for skattebegunstigelser knyttet til ESOP's.

Den første gør det tillokkende for en majoritetsaktionær at oprette en ESOP og overdrage egenkapital hertil. Den anden, en driftsmæssig fordel til fremme af en hurtig afvikling af medarbejdernes evt. eksterne lån til køb af aktier. Den tredje tilskynder långivere til at stille midler til rådighed for, at medarbejdere gennem et ESOP kan købe af aktier i egen virksomhed, evt. hele virksomheden.

Skattefordele for majoritetsaktionærer

Efter »Tax Reform Act af 1984« incl de sidste revisioner i 1989 er det skattefrit for en majoritetsaktionær at oprette og overdrage aktier til et ESOP under to betingelser. Han skal

- 1) overdrage aktier nok til, at medejersfonden herefter besidder mindst 30% af virksomhedens egenkapital,
- 2) de gennem salg af aktier til medejersfonden indkomne midler må ikke forbruges, men skal geninvesteres i børsnoterede papirer indtil pensionsalderen. Majoritetsaktionærens skattefordel herved er ca.

28%, i forhold til straks at forbruge de ved salget indkomne midler. Ved at overføre midlerne til pension kan han til sin tid i rater indfri sin investering – beskattet som for ethvert andet pensionsarrangement.

Overdragelseskriterierne er attraktive, hvad ikke mindst en række rådgiverinstitutioner fremhæver i deres anstrengelser for at sikre sig klienter blandt majoritetsaktionærer. »Salg til et ESOP vil altid være mere lønsomt for ejeren, end salg eller sammenslutning til anden side«².

Driftsmæssige skattefordele

Andele af virksomhedens overskud, som overføres til medarbejderfonden, bliver ikke beskattet. Dermed bliver et evt. lån hurtigere tilbagebetalt, ligesom opsparing af egenkapital i alle tilfælde fremmes. ESOP-fondens egen forrentning og afdrag på lån er tilsvarende skattefri, så vidt de geninvesteres. Dividende udbetalt til ejerne bliver naturligvis beskattet efter gældende indkomstskatteregler.

Skattefordele for bank eller anden kreditgivende institution

Endelig opnår en långiver, fx. bank, der yder kredit til et ESOP nogle skattebegunstigelser. Kommercielle långivere vil således kun blive beskattet af halvdelen af renterne af lånet.

Baggrunden for ordningen er ene og alene at tilskynde bankerne til at bistå medarbejdere med at købe deres egen arbejdsplads. Det var aktuelt ikke mindst i starten, hvor mange banker følte, det var alt for usikkert at finansiere medarbejderopkøb af egne arbejdspladser. Konsekvenserne har imidlertid været aldeles gunstige. Virksomheder i medejersgår nemlig generelt godt.

ESOP har derfor hidtil kunnet etablere sig

ved reelt at låne til ca 70 % af markedsrenten, hvilket medførte oprettelse af en række blot i deres form formelle ESOP. Fra 1990 er loven derfor skærpet til at kun kreditorer som har finansieret ESOP, hvor medarbejderne besidder mindst 50% af aktiemassen kan opnå begunstingelse

Hvad de ansatte vinder, – set fra et fagforenings synspunkt

Amerikanske fagforeninger føler sig truede. De har i dag kun 20% af arbejdsstyrken som medlemmer. De ser sig derfor naturligt om efter noget attraktivt at tilbyde deres medlemmer. En af disse muligheder er at hjælpe medlemmerne på en organiseret arbejdsplads til at blive »Herre i eget hus«. Eller som det udtrykkes i en pjese fra den fagforenings-tilknyttede kreditinstitution »American Capital Strategies«:

»For at den organiserede arbejderbevægelse kan øge sin rolle som repræsentant for det arbejdende folk i USA, må den udvikle nye værktøjer, nye ideer og nye strategier. Den må søge medindflydelse på den mest effektive måde, den formår i det post-industrielle samfund, nemlig ved at stræbe efter ejerskab af og greb om Amerikas kapital«. Og videre »American Capital Strategies er beredt til at arbejde med fagbevægelsen for at repræsentere de, hvis interesse er blevet glemt – de arbejdende mennesker i Amerika.«³

»American Capital Strategies« har således medvirket til at biståmedarbejdergrupper med analyser af forretningsområdet, fastsættelse af pris, vedtægter, samt naturligvis formidling af lån til medejersfonde. Da især større arbejdspladser er organiserede, har dette fagforeningsorgan været behjælpelig ved en snes af de mere kendte opkøb. Fagforeningerne bidrager således til at sikre deres medlemmer ikke blot direkte ejerskab, men indflydelse og for første gang automatisk andel i den formueakkumulation, som

også er frugten af deres virke.

Andre typer for skattebegunstige ordninger, – specielt skatte kredit-ESOP's

Indtil 1987 fandtes der i øvrigt en noget mere svækket ESOP-ordning, der tillod ethvert aktieselskab at overdrage en del af den skat, som ellers skulle være betalt af overskuddet, til en medarbejderfond. De årligt overførte midler var og forblev således relativt små, – fra 1/2 til ca. 1% af lønsummen. Til gengæld var det tidligere den langt almindeligste form for ESOP.

Ordningen var nok hovedsagelig at betragte som et frynsegode, men bragte dog i hvert fald i princippet medejerskab til de ansatte. I 1983 var der i alt akkumuleret ca. 16 milliarder i sådanne fonde – hovedsageligt i store selskaber som General Motors m.v. Typisk firmaer hvor ejerskabet allerede var spredt på mange hænder, ca. 6 millioner personer, hyppigst med ca. 3000 investeret pr. person.

I realiteten betød denne konstruktion således, at 12 milliarder, der ellers skulle have været inddraget som skat, nu var sparet op i minimale aktiebeholdninger. Det gav nok stemmeret, men ingen påviselig virkning på forholdet mellem arbejdere, ledelse og øvrige aktionærer. Disse fonde kaldes skatte kredit ESOP's⁴.

FIGUR 2, viser fordelingen mellem de forskellige former for lovgivningsreguleret medejerskab med skattefordele.

ESOP's, – deres antal, styrke og karakter

Kun en trediedel af de oprettede medarbejderfonde har, som påvist i figur 2, hidtil udnyttet lånevejen. Til gengæld råder medarbejdere bag et lånefinansieret ESOP i almindelighed over en større del af egenkapitalen. De oprettes som reglen som følge af, at den

FIGUR 2: Grad af ejerskab for forskellige typer af ESOP, 1983

	Skatte kredit	Låne finansierede	Øvrige
Ejer mindre end 1/4	95%	56%	77%
Ejer mere end 1/4	5%	44%	23%
Hyppigste andel af aktiekapital	2%	20%	13%
Hyppigste stemmewægt	1%	14%	10%

Skemaet påviser:

- at skattekredit ESOP ikke har formået at flytte væsentlige midler. Denne ordning er nu ophørt.
- at fonde som udnytter lånemuligheden til finansiering af aktieopkøb, som ventet, også råder over en større andel af egenkapitalen.
- men at fonde som alene sparer op for at købe aktier år for år dog i snit råder over 13% af egenkapitalen, – ja 23% råder over mere end 1/4.

Det bemærkes, at der ved oprettelsen af et ESOP indgås en aftale med de hidtidige aktionærer om hvor stor en andel af egenkapitalen, som kan og vil blive overdraget medarbejderfonden. Samme aftale omfatter også evt. tidsbegrænsede stemmebegrænsningsaftaler, som det fremgår af nederste række.

Kilde: GAO: Employee Stock Ownership Plans, Benefits and Costs of ESOP Tax Incentives for broadening Stock Ownership. Washington 1986.

tidligere ofte ene-ejer af et ellers sundt firma ønsker at trække sig tilbage på grund af alder. Udover skatteincitamentet kan han også have mere personlige grunde til at foretrække, at de ansatte køber hans »livsværk« frem for at overdrage det til en udenbys koncern. Desuden kan det ind i mellem være svært at finde en velstående privatperson, som er interesseret i at købe en mindre virksomhed.

Hvor mange ESOP's der er, er usikkert. Der var dog mindst ti tusinde i 1988, heraf er over 2000 medlem af interesseorganisationen »ESOP Association« med sæde i Washington DC. Selvom der er ESOP med titusinder af ansatte, så er flertallet dog hovedsageligt mindre virksomheder med ialt 1/2 million ansatte. Mindre virksomheder, der typisk hver har en kapital på knap 4 millioner \$. I 1.200 registrerede tilfælde er fonden og dermed medarbejderne majoritetsaktionærer.

Fondenes fordeling efter branche

Langt de fleste medarbejderejede virksomheder, dvs. knap en tredjedel, er produktionselskaber. De øvrige er grossist-, detail-, finansierings- og servicevirksomheder mm. jvnf. FIGUR 3

Medarbejdernes formelle indflydelse

Som aktie-ejer har man stemmeret – det gælder selvfølgelig også for ansatte ejere. Den tidligere lovgivning omkring lånefinansierede ESOP's åbnede imidlertid mulighed for at begrænse de ansattes stemmeret, så længe lånet endnu ikke var tilbagebetalt. I så fald var den af medarbejderne indsatte fondsbestyrelse bemyndiget til at stemme på deres vegne.

Ansatte i de større, ofte børsnoterede selskaber med et skattekredit ESOP, havde godt nok automatisk stemmeret for deres beskudne investering. Men det var ikke noget, man automatisk havde i et lånefinansieret ESOP. Loven blev lavet om i 89. Fremover vil de ansatte altid ha stemmeret over den del af aktierne, de selv ejer. Specielt åbnede den tidligere lovgivning adgang for, at den hidtidige ejer indtil videre kan beholde stemmeretten over de aktier, som han egentlig har solgt til fonden. Først når hele lånet var tilbagebetalt, ville stemmeretten i så fald overføres til de ansatte.

Ordningen var ikke populær, og især kunne

FIGUR 3: Fordeling af ESOP efter branche, 1983

Forretningsområde	Fordeling for forskellige typer af ESOP		
	I alt for samtlige	alene for lånefinansierede	alene for skattekredit
Produktion	29 %	28 %	35 %
En-gros handel	15 %	9 %	7 %
Tjensteydelser	14 %	17 %	10 %
Finans & og ejendomshandel	13 %	25 %	12 %
Detail handel	11 %	11 %	7 %
Transport	7 %	1 %	21 %
Byggeri	7 %	5 %	5 %
Landbrug og fiskeri	3 %	3 %	-
Råstof udvinding	1 %	2 %	2 %
I alt	100 %	100 %	99 %

Fordelingen af virksomheder i medeje efter branche viser, at både for lånefinansierede og skattekredit ESOP er produktionsfirmaer i overtal. Det er, som nævnt i teksten, typisk mindre virksomheder med et par hundrede ansatte med, såvidt jeg fornemmer, en håndværkspræget produktion til et forholdsvist stabilt marked. Flertallet af de virksomheder, som ikke indgår i opsplitning efter type i tabellen er virksomheder, hvor medarbejderne kunne låne til at finansiere et køb, men hvor de foreløbigt har afstået herfra.

Der er i øvrigt ikke de helt store afvigelser for de forskellige typer, udover financiering- og ejendomshandel, hvor medarbejderne synes at foretrække at købe her og nu pr. lån fremfor at vælge den seje vej gennem opsparing. Tallene er gamle – de er fra 1983 – til gengæld er de så vidt muligt baseret på en total tælling.

Kilde: GAO: Employee Stock Ownership Plans, – Interim Report on a Survey and related Economic Trends, 1986.

fagforeningerne ikke acceptere den. I to ud af tre tilfælde blev stemmeretten i øvrigt også overført til medarbejderne. Men den tidligere lov var udformet på et tidspunkt, hvor man havde mindre klarhed over, hvad følgerne af medeje ville være. At ledelsen kunne »bevare magten« tjente således til at berolige kritikere af hele lovkomplekset i Kongressen. Muligheden af at kunne begrænse medarbejderejernes stemmeret fik til gengæld kritikere af mere socialistisk observans til at tage afstand fra hele ESOP-ideologien⁵. I øvrigt ville medejerne i alle tilfælde have fuld stemmeret i sager angående likvidation og fusion.

Kun et af lovgivningens tre mål synes virkelig at være nået – endnu

Medarbejderfondlovgivningen havde, som nævnt i begyndelsen, tre mål. Nogle er lykkedes, andre knap nok.

Lovgivningen incl. dens skattebegunstigelser har for det første gjort millioner af mennesker, som ellers ikke ville være medejer af produktionsmidler til aktionærer. Kun knap hver femte amerikaner i almindelighed ejer en aktie. I kontrast er de ESOP ansatte nu medejere af en af de mere end 10 millioner virksomheder omfattet af ordningerne.

Det andet mål, ønsket om at tilføre amerikansk industri mere kapital, er nok opfyldt, men ikke særlig overbevisende. Medejerfonde har som helhed ikke direkte tilført virksomhederne mere kapital, – udover i givet fald ca. 6%⁶.

Sværest at vurdere er dog, om ESOP-lovgivningen har bidraget til at øge virksomhedernes produktivitet og omstillingsevne. Det er der flere grunde til. Men det klareste svar er et nej, for så vidt der er tale om at vurdere både skattekredit, lånefinansierede og op-

sparings ESOP under ét. At udstede medarbejderaktier er ikke i sig selv en hvid magi, der ene og alene bare reducerer spild, fremmer samarbejdsevne, konstruktions- og produktionskvalitet, endsize forståelsen for virksomhedens forretningsgrundlag. Der skal mere til, nemlig forudsætninger for, adgang til og erfaringer med individuelt og gruppevis at virke herfor dag efter dag.

Så hvad med omstillingsevne og produktivitet ?

Der foreligger op til en halv snes produktivtets-, overskuds- og sammenligningsstudier. Grundet forskellige kriterier for udvælgelse og antal af målte virksomheder kommer hver forfatter til sine resultater. Intet studie viser dog, at medeje giver mindre produktivitet. Tværtimod.

Den mest omfattende og generelle undersøgelse, der også inkluderer skattekredit-ESOP's, er foretaget af GAO, General Accounting Office⁷. GAO's tal påviser, at ejerform ikke i sig selv synes at have nogen signifikant betydning. Men det viser på linie med en lang række øvrige studier, baseret eksklusivt på udvalgte, ofte lånefinansierede ESOP's, at medeje i kombination med udvidet adgang til medbestemmelse for de ansatte kan øge produktiviteten og dermed overskuddet med op til 50%.

Medbestemmelse og medeje

Forudsætningen for at medeje kan lede til større produktivitet og med tiden også større omstillingsevne er således, at medarbejderne får medbestemmelse, dvs. lov til at være ejere med alt hvad det indebærer af gensidig informationspligt om produktionsforhold, bidrag til løsninger. Dvs. alt hvad der i dag nu er bedst kendt under betegnelsen »kvalitet-cirkler« eller »problem-knuse-grupper«.

Hvordan det kan ske, hvorledes det virker og med hvilke resultater, det kan opnås, er et organisatorisk studie. Det kræver adgang til de enkelte virksomheder. Tale med medarbejdere, analyse af deres holdninger og samarbejdsrelationer, inddragelse af regnskabsoplysninger. Det kræver feltarbejde.

Data fra enkelt virksomheder vil selvfølgelig ikke kunne vise, hvad der altid vil ske. Men de vil kunne vise, hvad der kan ske, og dermed bidrage til en forståelse af, under hvilke omstændigheder det er muligt, at medeje fører ikke blot til bedre omstillingsevne, produktivitet, men også et bedre social-psykologisk klima. Nemlig når medarbejderne ikke blot principielt er, men reelt får mulighed for at virke som ejere i det daglige. Resultaterne heraf falder udenfor denne artikels rammer, men en række foreløbige resultater vil blive refereret i senere artikler⁸.

Forfatteren

Erik Maaløe, født 1940, lic. merc., civilingeniør og cand. art. i filosofi, lektor i organisation og virksomhedsledelse ved Handelshøjskolen i Aarhus. Forfatter til en række bøger, – især om teknologi og sociale perspektiver, senest bl.a. den prisbelønnede »Overskudsdeling, – medeje og medindflydelse«, Borgen 1987.

Noter

1. Der er vedtaget en lang række af love, – allerede siden 1933. Den nuværende udvikling starter dog med et kompleks af love, knyttet til ERISA Employee Retirement Income Security Act af 1974. Der er dog sket modifikationer siden, ligesom der stadig er kræfter i Kongressen, som ønsker dele af lovkomplekset justeret. ESOP-tankegangen støttes ligefuldt af demokrater og republikanere, – men ikke af enhver demokrat hhv. republikaner.
2. Pamflet fra Raadgivnings-firmaet »Menke & Associates«, 1987.
3. Pjece fra »American Capital Strategies«, 1988, Bethesda, Maryland, USA.
4. De går dog også under andre navne – hhv. PAY-SOP's, hvis bidraget finansieres ud af de ansattes løn (pay roll), – dvs. de ansatte får skatteletelsen, – eller TRASOPS, hvis firmaet overfører en del af sit overskud til fonden iflg. *Tax Reduction Act* af 1975. For en fyldig redegørelse for den daidigige lovgivning se bl.a. Harry F. Weyher and Hiram Knott: ESOP, Illinois, 1985.
5. Jvnf. Joseph R. Blasi: Employee Ownership, – Revolution or Ripoff? Ballinger, 1988. ESOP-ideologien bygger i øvrigt på en forventning om, at kapital, dvs. investering i teknologi, efterhånden giver et større afkast end arbejde. Derfor bør alle både have løn og kapitalindkomst. Jvf. Louis Kelso and Mortimer Adler: *The Capitalist Manifesto*, (1958) Conn USA, 1975 eller Louis and Patricia Hetter Kelso: *Democracy and Economic Power*, Mass USA, 1968.
6. GAO: Employee Stock Ownership Plans, – little evidence of effects on corporate performance, Washington 1988.
7. GAO: Employee Stock Ownership Plans, – little evidence of effects on corporate performance, Washington 1988.
8. »Med fødderne under fælles bord« og »Frem med pisk og gulerod«, – upublicerede ms, HHÅ, 1990.