

Personalägda företag och den amerikanska ESOP-modellen

Författare: Patrik Witkowsky

Innehåll

Förord	3
Inledning	4
1. Personalägandets landskap	7
1.1. Vad är personaläggande?	7
1.2. Ett vanligt fenomen	9
1.3. Nya tankar vandrar genom Europa	10
1.4. Sverige möts av tankarna	12
1.5. Internationella exempel	15
1.6. Svenska exempel	19
2. Den amerikanska erfarenheten	22
2.1. Personalägandets amerikanska historia	22
2.2. Exempel och omfattning	26
2.3. Politik	29
3. Hur fungerar en ESOP?	31
3.1. Kortfattat	31
3.2. Från ax till limpa	33
3.3. Ett pensionsprogram	35
3.4. Motiv och skattefördelar	36
3.5. Motkrav	38
3.6. Kontroll	39
4. Personaläggande ur direkt berörda parter perspektiv: ägare, företag, anställda och långgivare	41
4.1. Ägare	42
4.2. Företag	43
4.3. Anställda	47
4.4. Långgivare	51
5. Personaläggande ur ett svenskt samhällsperspektiv	53
5.1. En morgondag utanför storstaden?	53
5.2. Hållbara ojämlikheter	58
5.3. Framtidens ägare	63
6. De svenska förutsättningarna	67
6.1. Diskussionen	67
6.2. Skatte- och rättstekniska frågor kopplade till personalförvärv	70
6.3. Okunnigheten och övriga hinder	75
6.4. Förslag	78
Sammanfattning och slutord	82
Källor	84

Förord

Den här rapporten ingår i projektet ”ESOPs för Sverige” som initierats av Coompanion Stockholm. Coompanion är en kooperativ rådgivarorganisation med 25 regionala kontor runt om i landet. Rapporten finansieras utöver Coompanion Stockholm av fyra organisationer: Svenskt Näringsliv, Unionen, The Menke Group och The Castle.

Rapporten handlar om personalägda företag i allmänhet och den amerikanska förvärvsmodellen Employee Stock Ownership Plan (ESOP) i synnerhet. ESOP-modellen är ett verktyg för att öka antalet personalägda företag i ekonomin och har resulterat i att över tio miljoner amerikaner idag arbetar i företag som ägs helt eller delvis av de själva.

Rapporten behandlar personalägandets historia, landskap och empiriskt studerade effekter, samt ESOP-modellens struktur och omfattning. Personalägandet kopplas sedan till tre svenska samhällsekonomiska problembilder. Hinder och förslag på vägar framåt diskuteras slutligen.

Rapporten syftar till att ge läsaren en översikt om personalägande och personalförvärv samt inspirera till nya sätt att tänka kring arbete och ägande. Det är författarens förhoppning att rapporten ska öka kunskapen och intresset för personalägande i Sverige samt bidra till möjliggörandet av en svensk modell för personalförvärv av företag.

Rapporten har skrivits av Patrik Witkowsky som tidigare producerat en dokumentärfilm om ekonomisk demokrati. På uppdrag av bland andra Coompanion har han arbetat med personalägarfrågor sedan 2015.

De åsikter som uttrycks i rapporten är författarens egna och speglar inte nödvändigtvis projektägarens eller finansiärernas. För korrekturläsning och värdefulla inspel vill författaren rikta ett tack till Mattias Göthberg, Lars Jagrén, Sophie Nachemson-Ekwall, Björn Lundén, Alen Musaeffendic, Inger Witkowsky, Leif Tyrén, Nils Säfström, Jacqueline Fritzson, Jan Forslund, Jesper Roine, Chris Michael, Chris Mackin och David Ellerman.

Stockholm, Januari 2018
Patrik Witkowsky

patrik@witkowsky.se

Inledning

Hur skulle det vara om du som företagsägare, kanske i slutet av ditt arbetsliv, på ett enkelt och lönsamt sätt kunde sälja ditt företag till dina anställda? Hur skulle det vara om du som anställd arbetade på ett företag som du ägde tillsammans med dina kollegor, där ni tillsammans delade på det eventuella överskottet och tillsatte styrelsen? Hur skulle det vara för dig som politiker eller medborgare om flera av företagen i din kommun ägdes av de som arbetade där?

Att medarbetarna vid ett företag skulle förvärva och driva sitt eget företag låter för många som en närmast utopisk idé. Det är inte konstigt med tanke på att vi sällan hör talas om sådana exempel. Resultatet blir att varken ägare eller anställda tenderar att överväga detta som ett alternativ. Och även om en ägare får för sig att sälja bolaget till sina anställda, och de anställda tycker det låter intressant, är det svårt att veta hur transaktionen ska finansieras på ett för båda parter tillfredsställande sätt.

Varför bör man finna en lösning på detta problem? Är det ens ett problem? I Sverige står vi inför en stor generationsskiftesutmaning där många åldrande företagare har problem med att hitta köpare av deras bolag. Detta kan komma att få ödesdigra konsekvenser för flertalet mindre städer och orter samt riskerar att slå hårt mot den, för det svenska näringslivets räkning, viktiga sektorn av små- och medelstora företag.

Fler orosmoln relaterade till bristen på personaläggande tornar därtill upp sig på samhällshorisonten. Den ekonomiska ojämlikhet ökar internationellt och i vårt eget land. Det riskerar att försvaga den sociala tilliten, minska den sociala rörligheten samt öka spänningar mellan olika samhällsgrupper. Samtidigt har ägandet över det svenska näringslivet i allt högre grad förflyttats till fonder och utländska ägare med kortsiktiga fokus, vilket riskerar att underminera det långsiktiga värdeskapandet i bolagen. Som denna rapport söker leda i bevis talar mycket för att ett större mått av personaläggande i ekonomin kan bidra till att motverka vissa av dessa tendenser.

Personalägandet har historiskt haft anhängare i den mest osannolika kombinationen av individer: industrimagnater, revolutionärer, djupt konservativa

politiker, socialliberaler och fackföreningsfolk. Skälen för sympatierna har varierat. Personalägande har bland annat förutspått minska spänningen mellan arbetare och kapitalägare, göra arbetet mer meningsfullt, fördjupa demokratin, minska ojämlikheten och öka tillväxten. Tack vare decennier av empirisk forskning är spekulationer inte längre lika nödvändiga för den som vill plädera för ett ökat medarbetarägande. Som denna rapport kommer redogöra för presterar personalägda företag inte bara lika bra, utan till och med bättre, än sina konventionellt ägda konkurrenter på mängder av områden.

USA är det land i världen där personalägandet möjligen skördat sina största framgångar. Anledningen till detta stavas Employee Stock Ownership Plan (ESOP), ett slags aktieprogram för de anställda. Genom en ESOP-stiftelse köps aktier åt de anställda, och tack vare de skatteförmåner som införts finns starka incitament för ägare och företag att sälja aktier till en sådan stiftelse. Konventionellt ägda bolag har på detta sätt omvandlats till att bli personalägda företag, ofta till 100 procent. ESOP-modellen har kanske främst blivit ett användbart verktyg för ägare utan intresserade arvingar som vill sälja sitt bolag och gå i pension. Det finns då en standardiserad modell för att enkelt sälja till de anställda.

Rapporten fokuserar framförallt på ESOP-modellen men gör även nedslag i andra former av personalägande som vi finner runt om i världen. I kapitel 1 beskrivs personalägandet som begrepp och i korthet överblickar vi det europeiska personalägarlandskapet, idéhistoriskt och i praktiken. I kapitel 2 presenteras den amerikanska erfarenheten, historiskt och idag, med personalägda företag. I kapitel 3 förklaras i mer detalj hur ESOP-modellen fungerar. I kapitel 4 sammanfattas, framförallt via redogörelser av empiriska studier, hur personalägande och personalförvärv kan påverka ägare, företag, anställda och långivare. I kapitel 5 diskuteras huruvida personalägande skulle kunna bidra till att överbrygga tre olika samhällsekonomiska problembilder i dagens Sverige. I kapitel 6 diskuteras hinder och möjligheter för personalförvärv i Sverige samt vilka aktörer och debattörer som lyft frågan de senaste åren. Här ges även en rad förslag på vilka åtgärder som kan vidtas för att bredda personalägandet i Sverige.

Kapitlen är förhållandevis självständiga för att läsaren ska kunna välja ut enskilda kapitel efter intresse. Är man intresserad av personalägandets idéhistoria och utveckling rekommenderas kapitel 1 och 2. Vill man fokusera på de mer tekniska

frågorna kopplade till personalförvärv rekommenderas kapitel 3 och 6. För att fördjupa sig i vilka effekter personaläggande kan tänkas få på individer, organisationer och samhälle rekommenderas kapitel 4 och 5.

1. Personalägandets landskap

1.1. Vad är personaläggande?

Den här rapporten handlar om företag där de anställda gemensamt äger en betydande del av företaget där de arbetar. Några av de begrepp som brukar användas för att beskriva ett sådant företag är medarbetarägt företag, löntagarägt företag, arbetarägt företag, demokratiskt företag eller arbetskooperativ. I den här rapporten kommer begreppet personalägt företag att användas. Det finns i den akademiska litteraturen inget konsensus om hur stort andels- eller aktieinnehav som de anställda behöver äga för att företaget ska räknas som personalägt, inte heller hur spritt ägandet ska vara mellan anställda.¹ Denna rapport är i huvudsak intresserad av företag där personalen äger en betydande del av företaget och där ägandet är utspritt över breda personalgrupper.² Ett sådant personalägt företag skiljer sig från vad som i rapporten kommer kallas ett konventionellt ägt företag.

Personalägandet tar sig olika former beroende på företagsform. I Sverige finns fem företagsformer: enskild firma, aktiebolag, handelsbolag (eller varianten kommanditbolag), ekonomisk förening och ideell förening.³

En enskild firma kan betraktas som personalägd då egenföretagaren är den enda som arbetar där. Anställda kan dock inte äga andelar i en enskild firma. I handelsbolag, kommanditbolag och aktiebolag kan anställda däremot äga andelar och aktier, och i de fall fleralet av de anställda äger en betydande del av företaget är de att betrakta som personalägda. I en ekonomisk förening kan man vara både andelsägare och medlem. Medlemmarna styr företaget enligt principen ”1 medlem, 1 röst”. Om medlemmarna primärt utgörs av de anställda är företaget att betrakta som personalägt. Om företaget dessutom anammar de så kallade sju kooperativa

¹ Personalägarforskarna Douglas Kruse, Joseph Blasi och Richard Freeman skriver att ”personaläggande kan variera mellan att arbetare äger hela företaget till att de äger en majoritetsandel eller är en betydande minoritetsägare, vanligtvis genom en stiftelse eller någon annan juridisk person som grupperar aktiernas rösträtt.” [Min översättning]. Se Richard Freeman, Joseph Blasi och Douglas Kruse (2010). *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing and Broad-Based Stock Options*. Chicago: The University of Chicago Press, s. 4.

² I många empiriska studier klassas även företag med små delägarprogram för de anställda som personalägda. Se en diskussion om definitionen av ett löntagarägt företag i SOU 1980:36. Kooperationsutredningen. *Arbetskooperation: delbetänkande*, s. 49-50.

³ Bolagsverket. ”Olika företagsformer”.

principerna, är företaget ett arbetskooperativ.⁴ Det är dock viktigt att särskilja på arbetskooperativ och andra kooperativa former, såsom konsumentkooperativ eller kooperativa hyresrättsföreningar, där medlemmarna inte nödvändigtvis är de anställda. Ett företag kan således vara ett kooperativ utan att vara personalägt, och ett företag kan vara personalägt utan att vara ett kooperativ.

Även ideella föreningar kan – trots att de inte har några ägare – lite slarvigt klassas som personalägda om medlemmarna primärt utgörs av de anställda. I sammanhanget bör även vissa stiftelseägda företag nämnas. Stiftelser har varken ägare eller medlemmar, utan styrs av en styrelse eller förvaltare i enlighet med stiftelseurkunden, som stadgar stiftelsens ändamål. Ibland är ändamålet att premiera en bestämd grupp personer, så kallade destinatärer. Då destinatärerna utgörs av de anställda, och i synnerhet om destinatärerna ges rätten att tillsätta eller dirigera styrelsen, är det rimligt att även betrakta stiftelseägda företag som personalägda. Tillverkningsföretaget Tjeders Industri, baserat i Malmköping, ägs till exempel till 51 procent av en personalstiftelse, vars styrelse tillsätts av de anställda.⁵

Vissa ekonomer kallar företag vars styrelse tillsätts av de som arbetar i verksamheten för ”demokratiska”, ett adjektiv hämtat från den politiska världen. Detta epitet lämpar sig om rösträtten i företaget, i likhet med rösträtten i en kommun, inte är en egendomsrättighet som kan köpas och säljas till utomstående. Rösträtten är istället en personlig rättighet som endast tilldelas individer som uppfyller vissa funktionella krav, som att exempelvis arbeta i företaget. Något som kan ses som den ekonomiska motsvarigheten till att bo i en kommun eller stat.⁶

Personaläggande infogas ofta som en underkategori till begreppet finansiellt deltagande, vilket är ett paraplybegrepp för alla system som ger anställda del i företagets vinst eller värdeutveckling.⁷ Hit hör exempelvis vinstdelningsprogram, personaloptionsprogram och bonusprogram, vilka inte nödvändigtvis ger de anställda ett deläggande eller inflytande i företaget.

⁴ Principerna har antagits av den Internationella kooperativa alliansen. Se International Co-operative Alliance. ”Co-operative identity, values & principles.”

⁵ Mailkonversation med Jörgen Lindgren, styrelseordförande i Tjeders personalstiftelse. 6/12-2017.

⁶ David Ellerman (2016). ”Rethinking Common Versus Private Property”. *American Journal of Economics and Sociology*. Vol. 75(2), s. 319-345.

⁷ Nils Karlson & Henrik Malm Lindberg (2016). *Finansiellt Deltagande: En undersökning om effekter av system för vinstdelning och aktiedeläggarskap*. Ratio, s. 8.

Ibland talas det också om personalstyre i anslutning till personaläggande. Det innebär att anställda har ett inflytande, inte nödvändigtvis som en följd av ett ägande i företaget, utan via driftsråd eller styrelserepresentation. Stora grupper av anställda kan också ha ett inflytande över och rätt till resultatet i företagen via ett gemensamt ägande i exempelvis pensionsfonder.⁸ Denna rapport handlar emellertid inte om sådant slags personalstyre eller makroäggande, utan framför allt om företag där anställda är direkta delägare eller medlemmar.

1.2. Ett vanligt fenomen

Att anställda har någon form av ägande eller del av resultatet i sina företag är ett naturligt inslag i dagens kapitalism. I USA har ungefär 40 procent av alla anställda någon form av finansiellt deltagande i sina företag.⁹ Exempelvis delade samtliga av de 100 största företagen som var kopplade till utvecklingen av internet - såsom Amazon, Cisco Systems och Microsoft - ägande med de anställda på ett eller annat sätt. Ledningarna för dessa företag ansåg att ett sådant spritt ägande var nödvändigt för att kunna rekrytera branschens mest framstående talanger.¹⁰

I EU är finansiellt deltagande inte lika vanligt, även om det ökat de senaste två decennierna.¹¹ Vinstdelningssystem, där anställda får del av vinsten rätt i handen eller över tid via vinstandelsstiftelser, är populärt i Sverige. Siffror från 2010 visade att nästan en femtedel av alla anställda inkluderas i någon form av vinstdelning. Män är kraftigt överrepresenterade i dessa system. Enligt en studie från 2013 hade en tredjedel av alla företag med fler än tio anställda ett program för vinstdelning. Även aktiedelägarprogram är förhållandevis utbredda. Ungefär en tiondel av alla företag

⁸ I begreppet ekonomisk demokrati inkluderas ibland, utöver personalägda företag, även statligt ägda företag samt kollektiva fonder, såsom pensionsfonder eller löntagarfonder. Se Lars Magnusson (2012), "Ägande via fonder - en väg till ekonomisk demokrati", i *Tillsammans: en fungerande ekonomisk demokrati*, red. Bo Rothstein. Stockholm: SNS förlag.

⁹ Richard Freeman (2015). *Worker Ownership and Profit-Sharing in a New Capitalist Model?*. LO, s. 10.

¹⁰ 2002 var 58 procent av alla anställda i den amerikanska datorindustrin delägare i företagen de arbetade på. Se Joseph Blasi. "Tech Companies Are Shutting Employees Out Of the Stock Market's Boom." *Fortune*. 12/4 2017.

¹¹ Eurofound (2017). *Sixth European Working Conditions Survey - Overview report*, Luxemburg: Publications Office of the European Union, s. 99.

med fler än tio anställda har ett sådant program, framförallt inriktade mot anställda på ledande positioner.¹²

Dessa siffror gör att Sverige ligger ovanför det europeiska genomsnittet både gällande vinstdelning och aktiedelägarprogram.¹³ Däremot är antalet företag där de anställda äger en betydande del av aktierna, och där aktierna är utspridda på breda personalgrupper, mer ovanliga. Stundtals kan därför de kännbara effekterna av dessa program vara svåra att urskilja och slutsatsen att personaläggande inte lämnar några större avtryck i ekonomin ligger nära till hands. Det behöver inte stämma. Studerar man företag där breda personalgrupper äger en betydande del av aktierna - eller som i vissa fall, hela företaget – syns tydligare konsekvenser. Även om de flesta av dessa studier tillkommit de senaste 30 åren är intresset för verksamheter som ägs och drivs av de som arbetar där en gammal historia.

1.3. Nya tankar vandrar genom Europa

Under 1800-talets första hälft skapade industrialismens och kapitalismens framväxt nya levnads- och arbetsvillkor runt om i Europa. Långa arbetsdagar, en strikt fabriksdisciplin och osanitära förhållanden präglade stora delar av industriarbetarnas vardag. I Manchesters fattigare distrikt var medellivslängden i mitten av 1800-talet 17 år, lägre än den hade varit i Storbritannien 800 år tidigare.¹⁴ Under sådana förhållanden är det föga överraskande att visioner om alternativa ägar- och driftsformer utarbetades.

En av de visionärer som sjösatte flera sociala experiment var den brittiska bomullsindustrialisten Robert Owen, som brukar betraktas som den kooperativa rörelsens grundare.¹⁵ Owen var en viktig inspirationskälla till det första framgångsrika kooperativa centrumet, vilket växte fram i Rochdale nära Manchester. 1844 lyckades 28 väveriarbetare samla in ett litet kapital och starta en handelsbutik byggd på vad vi idag kallar kooperativa principer. Verksamheten

¹² Karlsson & Lindberg, s. 14 ff.

¹³ Se www.worker-participation.eu. "Sweden".

¹⁴ Ha-Joon Chang (2014). *Economics: The User's Guide*. London: Pelican, s. 56 ff.

¹⁵ SOU 1980:36, s.54

utvidgades snabbt, främst i form av fler konsumentkooperativ, men kom även att inkludera bibliotek och arbetskooperativa fabriker.¹⁶

På kontinenten blev det i den franska revolutionens efterdyningar på modet bland flera betydelsefulla tänkare att betrakta såväl arbets- som konsumentkooperativa företag som hörnstenar i deras framtidsvisioner. Bland de mer hoppfulla återfanns de så kallade utopiska socialisterna, dit Henri de Saint-Simon, Charles Fourier och Pierre-Joseph Proudhon brukar räknas. Ekonomen och företagaren Edme-Jean Leclaire var tidig med att implementera ett banbrytande vinstdelningssystem på sitt företag år 1842.¹⁷

Den inflytelserika tyska ekonomen Karl Marx var ambivalent inför Kooperationen. I ett tal inför den Första internationalen, den europeiska arbetarsammanslutningen som bildades 1864, beskrev han de existerande arbetskooperativa fabriker som en större framgång än den tidigare införda begränsningen av arbetsdagen till tio timmar. I andra sammanhang kritiserade han däremot Kooperationen och dess anhängare för att hänge sig åt små experiment utan förmåga att förändra samhället.¹⁸

Många liberaler var både drivande inom och sympatiskt inställd till Kooperationen, något de såg som ett sätt för breda folklager att själva lyfta sig ur fattigdom. I Tyskland var juristen och den liberale politikern Herman Schulze-Delitz förgrundsfigur för Kooperationen¹⁹ och i England infogades tankarna i ett liberalt narrativ under en av idétraditionens mest framstående gestalter: John Stuart Mill. I boken *Principles of Political Economy with some of their Applications to Social Philosophy* (1848), som aldrig översatts till svenska, redogör Mill för sin optimistiska syn på personalägande.

¹⁶ Se Gerhard Halfred von Koch (1898). "Om arbetarnas konsumtionsföreningar i England" i *Kooperativa klassiker: Dokument ur den svenska konsumentkooperationens idéhistoria*, red. Herz, Ulrich (1974) Uddevalla: Bohuslänningens AB, s. 20 ff. & Chris Mackin (2017). "Property not Pay: Restoring the Middle through Ownership". Institute for Work, s. 9.

¹⁷ Carl Bruno Loescher (1941). *Profit sharing and industrial stability*, masteruppsats. Boston: Boston University, s. 11.

¹⁸ Eric Olin Wright (2010). *Envisioning Real Utopias*. London: Verso, s. 234-236.

¹⁹ "Schulze-Delitzsch". *Nordisk familjebok*. Uggelupplagan (1916).

Den form av association, som om mänskligheten ska fortsätta att utvecklas, i slutändan måste förväntas bli den dominerande, är inte den som existerar mellan en kapitalist som chef och arbetare utan en röst i ledningen, utan en association av arbetarna själva, på jämlik basis, gemensamt ägande det kapital med vilket de uträttar sitt arbete, och underställda chefer som är valda och kan avsättas av dem själva.²⁰

Mill såg i ett utbyggt personaläggande inte bara ekonomiskt positiva effekter, utan kanske än mer att det skulle höja hela civilisationen till en högre moralisk och kulturell nivå.²¹ I likhet med många efter honom, pekade han på arbetarnas avsaknad av kapital som ett hinder för att ägarformen skulle spridas. Som kommer redogöras för senare har också framgångsreceptet bakom en lyckad spridning av personaläggande ofta varit sammabundet med någon form av finansieringslösning för att kapitalsvaga grupper ska kunna bilda eller köpa företag.

Ekonomiska teorier beträffande vinstdelning som ett sätt att premiera anställda spåras ofta tillbaka till den tyska nationalekonomen Johann Henrich von Thünen, tankar som senare intresserade ekonomer som Alfred Marshall, John Bates Clark och James Meade.²²

Kort därefter spred sig idéerna till Europas nordligare delar.

1.4. Sverige möts av tankarna

Den socialistiskt sinnade bokhandlaren Per Götrek och den liberale historieprofessorn Erik Gustaf Geijer var två av de tidiga arbetskooperativa sympatisörerna i Sverige.²³ 1852 bildades också det första arbetskooperativet, legala svårigheter till trots, av sju skräddargesäller i Stockholm.²⁴ Mellan 1865 och 1880 registrerades ett 50-tal sådana företag och de fortsatte att bildas fram till 1940-talet,

²⁰ John Stuart Mill (1848/2004). *Principles of Political Economy With Some of Their Applications to Social Philosophy*. Abridged Edition. Indianapolis: Hackett Publishing Company, Inc., s.199. [Min översättning].

²¹ Se exempelvis Mill, s. 202.

²² Marija Ugarkovic (2017), *Profit Sharing and Company Performance*, doktorsavhandling. Dortmund: Universität Dortmund,, s. 7 och Freeman, m.fl (2010), s. 7 f.

²³ SOU 1980:36, s. 58.

²⁴ SOU 1980:36, s. 58.

ofta i samband med ekonomiska kriser.²⁵ De var vanliga i norrländska kuststäder samt i Bohuslän, där delar av lokalbefolkningen historiskt arbetat kollektivt via fiskelag.²⁶ Det flesta förblev dock små och överlevde sällan särskilt länge.²⁷

Kooperativa förbundet (KF) stöttade i dess barndom, både i ord och handling, arbetskooperativa företag. På sikt hoppades man att sådana verksamheter skulle utgöra de huvudsakliga leverantörerna av de varor som såldes i konsumentföreningarna. Fokuset låg nästan uteslutande på nybildande av företag, snarare än förvärv eller att via delägarprogram bredda ägandet i de etablerade företagen. När framgången uteblev svalnade snart intresset för arbetskooperationen inom KF. Detta var inte unikt för den svenska Kooperationen, även i England såg dess motsvarigheter med ljummen blick på arbetskooperationen.²⁸ Ekonomihistoriker har pekat på att efterkrigstidens storskaliga industri var starkt hämmande för de småskaliga arbetskooperativen som ändå hade klarat sig i konkurrensen.²⁹ Som exemplet med regionen Emilio-Romagna i norra Italien illustrerar – där man anammade en mer småskalig utvecklingsmodell i kombination med ett värnande om Kooperationen - kan olika ekonomisk-politiska vägval rörande centraliseringar och stordrift påverka vilka ägarformer som frodas i ett land eller region.³⁰

Den kanske främsta orsaken till det minskade intresset för personaläggande var att det utmanade själva grundbruten i tvåpartsmodellen som spred sig i många västländer under 1930- och 40-talet. I denna gavs arbetare en lagstadgad rätt att organisera sig i fackföreningar medan arbetsgivare gavs rätten att leda och fördela arbetet. I Sverige utgjorde denna kompromiss ryggraden i den så kallade svenska modellen. Efter att Sverige under 20- och 30-talet legat i världstoppen när det kom till antalet strejker,³¹ skulle nu en anda av samförstånd prägla relationen mellan de

²⁵ Lars Lindkvist (2012). "Medarbetarägda industriföretag – visst är det möjligt" i Rothstein 2012, s. 97-98.

²⁶ Annette Thörnquist (2003). "Egna brott: köpeprissystem och arbetskooperation bland svenska, danska och norska stenindustriarbetare." *Arbejderhistorie: tidsskrift for historie, kultur og politik*, (4): 81-103.

²⁷ SOU 1980:36, s. 59.

²⁸ SOU 1980:36, s. 56 ff. & Thörnquist, s. 81.

²⁹ Lindkvist 2012, s.99.

³⁰ Se kapitel 1.5. Internationella exempel.

³¹ *Dagens Arbete*. "Från vilda strejker till samförstånd". Harald Gatu. 22/2 2016.

centralt organiserade facken och arbetsgivarna.³² Här var det inte självklart var vare sig arbetskooperativ, personalstyre eller finansiellt deltagande skulle passa in.³³

Delar av arbetar- och fackföreningsrörelsen drev dock på för ett ökat arbetarinflytande inom industrierna. Det hade även stöd i vissa liberala kretsar där också idéer om deläggande för de anställda luftades regelbundet. Flertalet framstående svenska liberaler la fram sådana idéer i antologin *Socialliberal Samhällssyn* från 1948 som sökte sammanfatta de stora socialliberala riktlinjerna för det svenska efterkrigstida samhället.³⁴

Sven Wedén, som blev partiledare för Folkpartiet i slutet av 60-talet, var under större delen av sin karriär engagerad i frågor kopplade till företagsdemokratis utvidgning. Under 50- och 60-talet utarbetade han konkreta förslag om anställdas rätt till andel i vinst samt styrelserepresentation.³⁵ I en annan antologi, *Unga Liberaler* från 1961, ger bland andra Gustaf Lindencrona, idag ledamot vid Kungliga Vetenskapsakademien, ett försvar för en ekonomi med ett kraftigt utökat personaläggande och personalstyre.³⁶

Flera olika ekonomiska och politiska faktorer bildade under slutet av 60- och början av 70-talet förutsättningarna för frågan att hamna högst upp på den politiska dagordningen. Ekonomen Hans Christian Cars sammanfattade 1975 situationen på följande vis.

Under senare år har frågan om löntagarnas eventuella rätt till andel i företagets vinster rönt ett stigande intresse. Särskilt tydligt har detta märkts på liberalt håll. Men även den svenska arbetarrörelsen, som till en början ställde sig mycket skeptisk till varje förslag om vinstandelssystem, har på senare tid alltmer börjat intressera sig för

³² Lindkvist 2012, s. 101.

³³ För en analys av fackföreningars skepticism mot personaläggande, se Rothstein (2012) "Ekonomisk demokrati? Reflexioner kring en borttappad diskussion", s. 38-44. I SOU 1980:36, s. 65, framhålls att den svenska arbetsrättslagstiftningen i huvudsak baseras på uppdelningen arbetsgivare-arbetstagare, en uppdelning som inte är lika tydlig i personalägda företag.

³⁴ Folkpartiet (1948). *Socialliberal samhällssyn*. Stockholm: Ernst Westerbergs Boktr. AB.

³⁵ Hans Lindblad (2013). *Kärlek, tbc och liberalism: En biografi om Sven Wedén*. Stockholm : Ekerlid, 2013, s. 164 ff.

³⁶ Gustaf Lindencrona (1961). "Industriell demokrati" i *Unga Liberaler: nio inlägg i idédebatten*, red. Hederberg, Hans. Stockholm : Bonnier.

löntagarnas möjligheter att delta i den kapitalbildning som behövs för att säkra en fortsatt ekonomisk tillväxt.³⁷

Medan delar av arbetarrörelsen förespråkade kollektiva löntagarfonder på nationell nivå fokuserade liberaler främst på ägar- och vinstandelssystem på företagsnivå. Opinionsundersökningar från 70- och 80-talet visade att befolkningen var mer positivt inställda till att anställda själva skulle äga aktier i sina företag än att facken skulle öka sitt ägande.³⁸ Samtidigt diskuterades tillvägagångssätt för att utvidga sektorn av arbetskooperativa och löntagarägda företag, en vision som stöddes av representanter från hela det politiska spektrumet.³⁹

Socialdemokraterna införde 1983 en urvattnad version av löntagarfonder, vilket föranleddes och efterföljdes av stora protester från borgerligt håll och flertalet tunga familjebolag. Kollektiva fonder, jämte tankar om personalägda företag samt delägar- och vinstdelningsprogram, försvann nästan helt från den politiska dagordningen efter detta.⁴⁰ I den fjärde så kallade Pepper-rapporten, som ingår i en serie rapporter om finansiellt deltagande inom EU, skriver man att i Sverige kan ”[löntagarfondshistorien] fortfarande ha en påverkan för diskussionen om finansiellt deltagande”.⁴¹ I kapitel 6 berörs de små men ändå betydelsefulla indikatorer som idag finns på ett förnyat intresse för personaläggande och finansiellt deltagande i Sverige.

1.5. Internationella exempel

Det förmodligen mest uppmärksammade exemplet på ett omfattande och välfungerande personaläggande är det kooperativa konsortiet Mondragon Corporation, som ligger i Baskien i Spanien. 1943 startade den katolska prästen José

³⁷ Cars, Hans Christian (1975). *Andel i vinst: en tredje väg att angripa demokrati- och koncentrationsproblemen inom näringslivet*. Stockholm: Nordstedt i samarbete med Svenska civilekonomföreningen, s. 13

³⁸ Donald A. R. George (1992). "The Political Economy of Wage-Earner funds: Policy Debate and Swedish Experience." Queens Economics Department Working Paper No. 839, figur 1 och 2.

³⁹ SOU 1980:36, s. 60 f.

⁴⁰ Magnusson, s. 204-212 & Rothstein 2012, s. 9 ff.

⁴¹ Jens Lowitzsch, Iraj Hashi & Richard Woodward (2008). *The Pepper IV Report: Benchmarking of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member and Candidate Countries of the European Union*. Berlin: Inter-University Centre Berlin/Split, Institute for Eastern European Studies, Free University of Berlin, s. 190. [Min översättning]

María Arizmendiarieta en ingenjörsskola för unga män, där han utöver tekniskt kunnande spred filosofiska läror om ett deltagande arbetsliv. Fem av hans elever startade 1956 ett eget företag som tillverkade paraffinugnar, vilket snart omvandlades till ett arbetskooperativ. Det expanderade snabbt och började avknoppa avdelningar till separata företag inom ett konsortium. På Arizmendiarietas inrådan bildas också en egen kooperativ bank, Caja Laboral Popular. Många lokalbor valde att placera sina besparingar i banken som i sin tur lånades ut till nya arbetskooperativ. En stor kooperativ kompetens byggdes upp på banken och i lokalsamhället. Vid nyetablering hjälpte en expert från banken, en så kallad gudfader, arbetarna att undersöka projektets potential och under ett eller två år stödjade dem i uppstartsprocessen.⁴²

Idag arbetar Mondragon med alltifrån matvaruhandel och fastigheter till produktion av avancerad teknologisk utrustning. Det består av 260 företag, varav ungefär 100 är arbetskooperativ, och hade 2016 en total omsättning på 12 miljarder euro. Av de 75 000 som är anställda inom konsortiet är ungefär hälften delägare.⁴³ Utöver den affärsmässiga kärnverksamheten har man också byggt upp ett omfattande skyddsnät för de anställda, vilket kompletterar det offentliga, samt ett eget universitet med fyra fakulteter. Det finns flera innovationscentrum där 1 700 anställda arbetar med forskning och utveckling.⁴⁴

Ytterligare ett exempel på ett personalägt företag är John Lewis Partnership i England, som innefattar detaljhandelskedjan John Lewis och livsmedelskedjan Waitrose. 1929 valde John Spedan Lewis, sonen till företagets grundare, att placera alla sina aktier i en personalstiftelse i utbyte mot en räntefri obligation med en löptid om 30 år. Han ville utföra ett ”experiment i industriell demokrati”, där medarbetarna skulle styra företaget och dela på vinsten.⁴⁵ Idag ägs företaget av sina 86 700 anställda, har 400 butiker och en omsättning på 10 miljarder pund.⁴⁶

⁴² SOU 1980:36, s. 76 ff. & David Erdal (2011). *Beyond the Corporation: Humanity Working*. London: The Bodley Head, s. 27-31.

⁴³ I den internationella konkurrensens tidevarv har Mondragon, liksom andra större företag, fått flytta delar av sin produktion utomlands. Svårigheter som uppstått i relation till detta är en av de huvudsakliga anledningarna till att endast hälften idag är delägare.

⁴⁴ Mondragon . Årsredovisning 2016.

⁴⁵ John Lewis Partnership. ”Our Constitution”.

⁴⁶ John Lewis Partnership plc. Årsredovisning 2017, s 4 ff.

Lewis var noggrann med att utforma en maktdelande konstitution för att trygga företagsdemokratis fortlevnad. Bland annat såg han en fri press som centralt för detta ändamål och än idag publicerar företaget sin egen tidning, *The Gazette*, för att alla anställda ska kunna göra sin röst hörd. En annan del av företagskonstitutionen innefattar ett partnerråd med sextiosju valda medlemmar med makt att avsätta vd:n. En gång i kvartalet utsätts toppcheferna för en utfrågning av rådet och hela samtalet publiceras i *The Gazette*.⁴⁷

I Emilio-Romagna, en region i norra Italien, finns också en stark koncentration av arbetskooperativ. 1874 överförde företagsägaren Giuseppe Bucci sitt keramikföretag till de anställda. Idag är företaget, Cooperativa Ceramica d'Imola, internationellt ledande i tillverkningen av keramiska designplattor, och hade 2016 en omsättning på 248 miljoner euro.⁴⁸ Det har ägts av sina anställda i 135 av företagets 200 år och består av en styrelse helt tillsatt av de anställda.⁴⁹

Emilia-Romagna har länge dragit blickarna till sig för att vara en dynamisk och välmående region med många små- och medelstora företag.⁵⁰ 2005 hade regionen den högsta inkomsten per kapita i Italien och den minsta skillnaden mellan rika och fattiga. Då arbetade ungefär tio procent av regionens anställda i kooperativa verksamheter, varav två tredjedelar bestod av arbetskooperativ.⁵¹ Precis som i Baskien har de kooperativa företagen i Italien byggt upp egna finansiella stödstrukturer, i det italienska fallet riskkapitalfonden Coopfond, för att kunna investera och låna till nya kooperativ.⁵² Italien är det land med flest arbetskooperativ

⁴⁷ Erdal 2011, s. 31 ff.

⁴⁸ MaterialiCasa. "Italian ceramic manufacturers: 2016 revenues".

⁴⁹ Erdal 2011, s. 36 f.

⁵⁰ Det italienska kommunistpartiet PCI var det dominerande partiet i Emilia-Romagna efter andra världskriget och valde till skillnad från flertalet av sina politiska motsvarigheter i andra länder att söka en allians med små- och medelstora företag. På grund av motsättningar med centralregeringen fick regionen endast 0,75 procent av det italienska stödet från Marshallplanen. Detta styrde regionen mot en lokalt orienterad och småskalig ekonomisk utvecklingsmodell, snarare än en baserad på storindustri. Se Matt Hancock (2005). "Local Development in Emilia-Romagna: Alternatives in Action" samt Joe Rinehart (2009), "Building Resilient Sustainable Economies via the Cooperative Sector and Flexible Specialization: Lessons from the Emilia Romagna Region of Italy".

⁵¹ Hancock, s. 2.

⁵² Coopfond får sina tillgångar från att alla kooperativ i Italien betalar tre procent av sina vinster till fonden. Se Hancock, s. 7.

i Europa, runt 25 000 till antalet. Spanien har 17 000, Frankrike har 2 600 och Storbritannien runt 500-600.⁵³

Ett nytt stjärnskott på den internationella företagshimlen är det kinesiska jätteföretaget Huawei som tillverkar smarttelefoner och telekommunikationsutrustning. Företaget grundades 1987 och erbjöd tre år in i verksamheten de anställda att köpa aktier via ett delägarprogram som ett sätt att få in investeringskapital. 1997 började man sälja av aktier till de anställda för ett kraftigt rabatterat pris i syfte att öka motivationen bland personalen.⁵⁴

2016 omsatte Huawei 75 miljarder dollar.⁵⁵ 1,4 procent av företagets aktier ägs av företagets grundare Ren Zhengfei, resten ägs av ett personalägt holdingbolag, där 81 000 av företagets 180 000 anställda är delägare.⁵⁶ På bolagsstämman finns två ägare representerade, Zhengfei och holdingbolaget. En kommitté av representanter för de anställda delägarna utvärderar och beslutar om förslag som kommer upp på stämman. De har ett roterande VD-system, med tre verkställande direktörer som endast innehar posten i sex månader, för att sedan lämna över till nästa.

Med detta sagt finns ordet ”democracy”, trots företagets ägarstruktur, inte med en enda gång i den senaste årsrapporten och kritiker har pekat på en hierarkisk företagskultur. Detta blev föremål för svensk diskussion när en rad anställda vid Huaweis kontor i Kista uppgav att de utsatts för hot och trakasserier av den kinesiska ledningen.⁵⁷

På goda grunder kan man dock härleda delar av företagets framgångar till ett långsiktigt tänkande och ett allomfattande system av produkter, en struktur som sannolikt underlättats av att man inte behöver ta hänsyn till kortsiktiga krav från utomstående ägare.⁵⁸ I en artikel i Svenska Dagbladet som bar rubriken ”Kollektivet krossar Ericsson – och snart Apple” kunde vi läsa:

⁵³ Pérotin, Virginie (2015). ”What Do We Really Know About Workers’ Cooperatives?”. Leeds University Business School, s.3.

⁵⁴ Zhu Zhibiao, mfl (2013). ”Employee Stock Ownership Plans and Their Effect on Productivity: The Case of Huawei”, s. 18-19.

⁵⁵ Huawei Investment & Holdin Co., LTd. Årsredovisning 2016. s. 8.

⁵⁶ Huawei, s. 99.

⁵⁷ *Sveriges Radio*. ”Kinesiskt företag trakasserar sina anställda i Sverige.” 8/6 2011.

⁵⁸ *Inc.* ”How Chinese Company, Huawei, is Setting Itself Up to Take Over the Tech World.” Travis Wright. 2/9 2016.

Kina har också kritiserats från europeiskt håll för att orättvist gynna deras hemindustrier via statliga subventioner. Se *Financial Times*. ”EU commissioner attacks China’s telecoms subsidies”. 27/3 2014.

Orsaken till framgången är omdebatterad, men under SvD:s besök på huvudkontoret i Kinas it-Mecka Shenzhen, där Huawei lagt beslag på en hel stadsdel, uppenbarar sig bilden av ett företag som på många sätt är konkurrenternas antites /.../ Medan Ericssons organisation är så slimmad som möjligt, vill Huawei ha allt inom det egna bolaget. Här finns allt från ett eget "universitet" för de anställda och högteknologiska forskningslokaler, till personalbostäder, restauranger och gym – allt under Huaweis paraply.⁵⁹

I kapitel 5 kommer kopplingen mellan personaläggande och långsiktighet behandlas närmare. Vad som här kan konstateras är att omfattande personalägda företag under de senaste decennierna växt fram i separata sammanhang och antagit väldigt olika skepnader. Många har visat sig väl lämpade för att klara sig på sina respektive marknader.

1.6. Svenska exempel

En svensk personalägarberättelse inleds med en nationalekonom vid namn Jan Wallander, som 1970 blev vd i den då krisande Handelsbanken. Wallander initierade en omfattande decentralisering av banken kombinerat med hårda nedskärningar.⁶⁰ 1973 inrättades också, på Wallanders initiativ, en vinstandelsstiftelse vid namn Oktogonen. Syftet med denna var att ekonomiskt premiera Handelsbankens egna anställda samt ge de ett inflytande över verksamheten.⁶¹ Om banken levererade ett gott resultat, i förhållande till andra affärsbanker, skulle medel avsättas till stiftelsen. Dessa medel skulle i huvudsak placeras i aktier i Handelsbanken och därigenom ge de anställda ett ägande i banken. Redan efter första avsättningen blev Oktogonen en av bankens största ägare.⁶²

⁵⁹ *Svenska Dagbladet*. "Kollektivet krossar Ericsson – och snart Apple." Peter Alestig. 27/12 2016.

⁶⁰ Magnus Henrekson & Hans Tson Söderström (2016), "Jan Wallander in memoriam". (Ekonomisk Debatt 44(8)).

⁶¹ Andreas Svensson (2005). *Vinstandelsstiftelser: spörsmål kring obligatoriskt och optionellt förvaldade vinstandelar*. Examensarbete. Lund: Lunds universitet, s. 21.

⁶² Stiftelsen Oktogonen. *Årsredovisning 2011*, s.7.

Systemet var kontroversiellt inom vissa näringlivskretsar eftersom det infördes i samma period som förslaget om löntagarfonder utarbetades. Det riskerade att skapa ett prejudikat på vilket LO och Socialdemokraterna kunde utforma ett nationellt system för löntagarägande.⁶³ Dessutom fördelades den årliga avsättningen helt lika mellan alla anställda, oavsett befattning och arbetsuppgifter.

Idag äger Oktogonen tio procent av Handelsbankens aktier, vilket gör den till den enskilt största ägaren jämte Industrivärden, och omfattar 98 procent av bankens anställda.⁶⁴ Svenska Dagbladet gav en artikel om det för personalen fördelaktiga systemet rubriken "Trotjänarna blir miljonärer".⁶⁵ Där beskrevs hur en anställd som arbetat i banken sedan 1975 byggt upp en förmögenhet i stiftelsen på över tio miljoner kronor. Banken utmärker sig också i flera andra avseenden. Banken har haft en mycket låg personalomsättning, varit förhållandevis måttfull med chefsbonusar samt utsågs 2010 till världens säkraste bank av nyhetsbyrån Bloombergs.⁶⁶ I årsredovisningen från 2016 påpekar man att de anställdas betydande ägande bidrar till en hög riskmedvetenhet.⁶⁷

Magelungen Utveckling är ett helt personalägt företag som driver verksamhet inom behandling, skola och terapi. Företaget avknoppades från Stockholms Läns landsting 1993, då 13 anställda valde att bli delägare. 2007 hade företaget 60 delägare och 2017 hade det växt till 264 delägare. Alla tillsvidareanställda har möjlighet att köpa en post på årsstämman, då nyemissioner tecknas, eller om en medarbetare slutar under året och säljer sin post. Priset för en aktiepost, som består av 300 aktier, låg vid det senaste bokslutet på 43 000 kronor. Alla som valt att köpa en post, vilket idag är ungefär 70 procent av de anställda, har alltså en lika stor rösträtt vid årsstämman och får en lika stor utdelning. Ägarformen har man behållit för att man ser det som en garant för god kvalité och långsiktighet, eftersom företaget inte kan tas över. Företagsledningen har påpekat att när de anställda äger

⁶³ Ilja Viktorov (2006). *Fordismens kris och löntagarfonder i Sverige*, doktorsavhandling. Stockholm: Stockholms universitet, s. 216 f.

⁶⁴ Handelsbanken. Årsredovisning 2016, s. 13.

⁶⁵ Svenska Dagbladet. "Trotjänarna blir miljonärer". Joel Dahlberg. 13/3 2014.

⁶⁶ Rothstein 2012, s. 18-19.

⁶⁷ Handelsbanken. Årsredovisning 2016, s. 80.

företaget hamnar andra syften än maximal avkastning i centrum av verksamheten, något som diskuteras i mer detalj i kapitel 5.⁶⁸

Ljuders Nickelsilverfabrik är ett gjuteri och mekanisk verkstad i småländska Hovmantorp. 1980 valde 36 av företagets 42 anställda att köpa ut den gamla ägaren.⁶⁹ Idag sitter arbetare och tjänstemän i styrelsen, 12 av de 15 anställda är delägare och företaget omsätter 25 miljoner kronor. En aktiepost kostar 40 000 kronor och man får efter köpet tusen kronor extra i månaden som stöd för den eventuella lånekostnaden.⁷⁰

Vidare finns många personalägda företag inom skola, vård och omsorg samt flertalet advokat-, arkitekt- och konsultbyråer som ägs av sina anställda.⁷¹ Det senaste decenniet har vi också sett en ökning av så kallade arbetsintegrerande sociala företag, vilka i regel är arbetskooperativa företag som bland annat syftar till att integrera människor som har svårt att få eller behålla ett arbete. 2014 fanns det 310 sådana företag i Sverige med 3000 anställda.⁷²

Sammanfattningsvis finns det intressanta exempel på personalägande också i Sverige, även om fenomenet är långt mer sällsynt än på andra sidan Atlanten. Ämnet för nästa kapitel är hur USA lyckades bli världsbäst på att skapa personalägda företag.

⁶⁸ Daniel Riddez, vd, & Mia Hübinette, vice vd. Mailkonversation 2017-10-25.

⁶⁹ Lindkvist, s. 101 ff.

⁷⁰ *Dagens Arbete*. "De tog över sin egen arbetsplats". Harald Gatu. 12/10 2016.

⁷¹ 1994 fanns det 150 medarbetarägda företag inom offentlig sektor, med sammanlagt 1681 anställda. Se DS 2003:27. *Företags- och anställningsformer i förändring*. Stockholm: Fritzes offentliga publikationer, s. 84.

⁷² Jan Edling (2014). "Strukturomvandling och social integrering", *Entreprenörskap & Företagande*, s.19.

2. Den amerikanska erfarenheten

2.1. Historia

Idéer om personalägda företag och vinst- och delägarprogram var alltså i rörelse under 1800-talets Europa. Så också i Förenta Staterna. I boken *The Citizen's Share* (2014) beskriver författarna hur landets grundlagsfäder såg ett spritt kapitaläggande som nödvändigt för att den unga republiken skulle blomstra såväl politiskt som ekonomiskt. För att exempelvis bygga upp den efter revolutionen sargade torskindustrin införde kongressen betydande subventioner till sektorn. För att ta del av dessa krävdes emellertid att fiskeföretagen hade ett vinstdelningssystem som gav hela besättningen del av intäkterna från fångsten.⁷³ Detta blev starten på en lång amerikansk tradition att från statligt håll premiera vinst- och delägarprogram i det privata näringslivet.

På 1800-talet förespråkades och bildades arbetskooperativ av stora fackföreningar som Knights of Labor och National Labor Union. Mellan 1870 och 1890 har det beräknats att det fanns 325 arbetskooperativa företag i landet.⁷⁴ Arbetarna i dessa föreningar tenderade att brännmärka vanliga anställningar med begreppet löneslaveri på grund av de dåliga arbetsförhållanden och hierarkiska strukturer som rådde i de större kapitalägda industrierna. Många arbetare hade mor- och farföräldrar som slagits för den amerikanska självständigheten och det republikanska styret. Men nu ansågs ett nytt auktoritärt system växa fram som stod i konflikt med den amerikanska revolutionens ideal.⁷⁵ En av arbetarledarna, George E.

⁷³ Joseph Blasi, Richard Freeman och Douglas Kruse (2014). *The Citizen's Share: Reducing Inequality in the 21st Century*. New Haven: Yale University Press, s. 2 ff.

⁷⁴ Derek Jones (1979). "U.S. Producer Cooperatives: The Record to Date," *Industrial Relations*, Vol. 18(3), s. 342-357, i Mackin.

⁷⁵ En uppfattning som delades av fransmannen Alexis de Tocqueville som reste runt Förenta Staterna 1831: "... jag anser att den industriella aristokratin som reser sig framför våra ögon är den brutalaste som någonsin existerat på jorden; men samtidigt så är den en av de mest återhållsamma och ofarliga. Det är emellertid mot detta håll som demokratins vänner måste rikta sin nervösa blick; för om aristokratiskt styre och den permanenta ojämlikheten i sociala förhållanden någonsin kommer att infiltrera världen så är det rimligt att anta att detta är dörren genom vilken det kommer anlända." [Min översättning]. Alexis de Tocqueville (2003/1835). *Democracy in America and Two Essays on America*. New York: Penguin Group, s. 648.

McNeill, menade att kooperativa arbetsformer var ett sätt att ”införliva republikanska principer i vårt industriella system”.⁷⁶

Förhoppningen om att införliva de republikanska principerna i arbetslivet kom att upprepas av åtskilliga intellektuella i landet. Den kända pedagogen och filosofen John Dewey menade att en ökad demokrati i arbetslivet skulle stärka även den politiska demokratin och samtidigt möjliggöra för människor att nå sin fulla potential.⁷⁷ Ett argument som ekat in i modern tid genom framstående statsvetare som Robert Dahl och Carole Pateman.⁷⁸

Flera stora industrialister kom överraskande nog att bli ledande i strävan efter delägar- och vinstdelningsprogram för anställda. William Cooper Procter, sonson till ena grundaren av det idag enorma företaget Procter & Gamble, införde i slutet av 1800-talet ett av de första amerikanska delägarprogrammen för anställda på företaget. Procter såg arbetarnas brist på ansvarstagande och delaktighet i arbetslivet som ett av storbolagens främsta problem, något som ett delägarprogram kunde bidra till att lösa. Idag beräknas mellan 10 och 20 procent av aktierna i Procter & Gamble fortfarande ägas av de anställda.⁷⁹

Leland Stanford, en järnvägs magnat och politiker som gett namn till det kända universitetet i Kalifornien, var också en förespråkare av personaläggande. På ålderns höst skrev han att den ”anställande klassen inte är lika oumbärlig i den moderna industrin eftersom arbetarna själva besitter tillräckligt med kunskap för att organisera sig i kooperativa sammanslutningar och åtnjuta hela frukten av sitt arbete”.⁸⁰ Han förutspådde, i likhet med John Stuart Mill, en framtid där sådana företag skulle bli den dominerade formen för ekonomisk verksamhet.

Owen D. Young, som bland annat var vd för General Electric och utsedd till årets person i *Time Magazine*, tillkännagav 1927 inför en distingerad publik vid

⁷⁶ Alex Gourevitch (2015). *From Slavery to the Cooperative Commonwealth: Labor and Republican Liberty in the Nineteenth Century*. New York: Cambridge University Press, s. 116. [Min översättning].

⁷⁷ David Ellerman (2009). ”The Workplace: A Forgotten Topic in Democratic Theory?”. Kettering Review.

⁷⁸ Se Carole Pateman (1970). *Participation and democratic theory*. London: Cambridge University Press & Robert Dahl (1985). *A preface to economic democracy*. Berkeley: University of California Press.

⁷⁹ Mackin, s. 11.

⁸⁰ Lee Altenberg (1990), *Beyond Capitalism: Leland Stanford's Forgotten Vision*, Sandstone and Tile, Vol. 14 (1) i Mackin, s. 11. [Min översättning].

Harvarduniversitets företagsekonomiska fakultet sina förhoppningar om en framtida ekonomi utan ”hyrda människor”.

Jag hoppas att dagen kommer då dessa stora företagsorganisationer verkligen kommer tillhöra de människor som ger de sina liv och ansträngningar, i vilken kapacitet bryr jag mig inte om. Då kommer de använda kapital som ett verktyg och de kommer alla ha ett intresse i att använda det till dess fulla ekonomiska potential /.../ Då kan vi en gång för alla göra upp med anklagelsen att industriella organisationer är autokratiska och inte demokratiska. /.../ Då skall vi inte ha några hyrda människor.⁸¹

Idéer om att göra anställda till delägare diskuterades alltså flitigt i Förenta Staterna runt sekelskiftet och framåt, inte minst bland industrialister och direktörer. Skandinaviska arbetare startade 1921 den första arbetskooperativa plywoodtillverkaren, vilket kom att efterföljas av mängder av liknande företag i samma bransch.⁸² Samma år kom den första lagstiftningen, The Revenue Act, som gav vinstandels- och bonussystem skattemässiga fördelar. Spridningen av dessa system var dock blygsamma, mycket på grund av depressionen som drabbade landet 1929. Under 30-talet lamslog tusentals arbetsnedläggningar landets produktionsapparat. Detta resulterade bland annat i den så kallade Wagnerlagen från 1935.⁸³ I likhet med det svenska Saltsjöbadsavtalet la detta grunden för ett slags ekonomisk tvåpartsmodell där idéer om personaläggande hamnade i skuggan.

Affärsjuristen Louis O. Kelso hade dock inte övergett visionerna som tidigare lyfts fram av bland andra Procter, Stanford och Young. Utöver sitt juridiska arbete skrev Kelso ekonomiska böcker där han varnade för att samhället gick mot en stark splittring mellan kapitalägare och arbetare. Detta eftersom kapital, som var ojämnt fördelat, i takt med teknologins utveckling blev mycket mer produktivt än arbete, som var mer jämnt fördelat. Han var orolig över kommunismens framväxt,

⁸¹ Josephine Young Case, m.fl. (1982). *Owen D. Young and American Enterprise: A Biography*. Boston i Mackin, s. 31. [Min översättning].

⁸² SOU 1980:36, s. 81.

⁸³ Lagens riktiga namn var National Labor Relations Act men kallades för The Wagner Act efter Robert F. Wagner som författade förslaget.

framförallt i Europa, och drog slutsatsen att det behövdes en mer jämlik fördelning av rikedomarna för att undvika rörelsens politiska momentum. Kelso menade att lösningen på detta problem var att ge anställda en sekundär inkomstkälla utöver lönen. Denna sekundära inkomstkälla skulle komma från ett ägande i företagen där de arbetade. Genom att göra fler till kapitalister skulle således välståndet från produktivitetsökningarna fördelas mer jämlikt.⁸⁴

Detta kunde förverkligas i praktiken genom en så kallad Employee Stock Ownership Plan (ESOP), eller ett 'aktieprogram för de anställda'. Idén var att anställda skulle bli delägare i sina företag utan att själva betala för aktierna och utan att ägarna gav bort aktierna. Corey Rosen, som skrivit flera introduktionsböcker om ESOP-modellen, skriver om Kelsos innovation.

Kelso noterade att förmögna personer kunde ... ta lån för att göra räntebärande investeringar, något vanliga arbetare inte kunde. Men om företagsägare kunde bidra med finansiella säkerheter ... skulle de anställda kunna ta lån för att köpa aktier i sina företag. Företaget skulle då kunna återbetala lånet med framtida intäkter. Kelso trodde att en kombination av skatteincitament, en särskild centralbanksränta för sådana lån, och löftet om en höjd produktivitet skulle vara tillräckligt för att övertyga många ägare att vilja göra det.⁸⁵

Kelso implementerade det första ESOP-programmet på Peninsula Newspaper 1956. På tidningen fanns redan en vinstandelsstiftelse för att premiera de anställda, och det var genom denna som 72 procent av aktierna förvärvades från tre olika ägare. Aktieförvärvet skedde genom en kombination av lån från de säljande ägarna och banken. Lånen skulle betalas tillbaka med företagets framtida vinster och företaget ställde sina tillgångar som säkerhet.⁸⁶ Upplägget beskrivs i detalj i kapitel 3.

1974 kom den första lagstiftningen som omgärdade ESOP:s. Den demokratiska senatoren Russell B. Long, son till en radikal Louisiana-guvernör, blev

⁸⁴ Se Louis O. Kelso & J. Adler Mortimer (1958). *The Capitalist Manifesto*. New York: Random House.

⁸⁵ Corey Rosen (2014). "An Overview of How ESOPs Work" i *Understanding ESOPs*. Tredje upplagan. National Center for Employee Ownership. E-bok. s. 4. [Min översättning].

⁸⁶ Jeffrey R. Gates & Jamal Saghir (1995). "Employee Stock Ownership Plans: Objectives, Design Options and International Experience", The World Bank, CFS Discussion Paper Series, Number 112, s. 3.

intresserad av Kelsos idéer. Istället för att omfördela förmögenheter via staten kunde ESOP:s bidra till en jämnare fördelning via ett mer spritt ägande av företagen. Som av en historisk slump lyckades Long få in en formulering om ESOP:s inom ramen för en stor pensionsreform som förhandlades fram i början av 70-talet.⁸⁷ Detta fick effekt. Det har uppskattats att det redan 1975 fanns 1 500 ESOP:s som inkluderade 250 000 anställda.⁸⁸ Under de efterföljande åren lagstiftade den amerikanska kongressen, med stöd från både demokrater och republikaner, om en rad skattelättnader för ESOP:s. Detta resulterade i en fortsatt snabb spridning av programmen.

2.2. Exempel och omfattning

Organisationen National Center for Employee Ownership (NCEO) tillhandahåller löpande statistik över det amerikanska personalägandet. Med det bredaste måttet beräknar de att ungefär 32 miljoner amerikaner idag äger aktier eller optioner i företaget där de arbetar. Det är mer än en tredjedel av alla anställda i aktiebolag. Ju större företagen är, ju vanligare är det. Föga överraskande är det betydligt vanligare bland hög- än lågavlönande att ha aktier eller optioner i det egna företaget.⁸⁹

Tittar man på rena ESOP:s, som till skillnad från traditionella delägar- och optionsprogram ofta kontrollerar betydande andelar av företagets aktier, har idag 6 700 företag sådana program, vilka omfattar 10,6 miljoner anställda.⁹⁰ Det innebär att ungefär nio procent av de privatanställda i landet arbetar i företag som ägs helt eller delvis av de själva.⁹¹ Dessa siffror har fått kommentarorer att påpeka att fler privatanställda amerikaner idag är anslutna till ett ESOP-program än till en fackförening.⁹² Programmen omfattar i sin helhet 14 miljoner amerikaner inräknat tidigare anställda. Eftersom ett antal stora börsbolag har en ESOP, med stiftelser

⁸⁷ Mackin, s. 14.

⁸⁸ NCEO. "A Statistical Profile of Employee Ownership".

⁸⁹ NCEO. "Data Show Widespread Employee Ownership in U.S."

⁹⁰ Fidan Ana Kurtulus & Douglas Kruse (2016). *How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions?: Employee Ownership, Employment Stability, and Firm Survival: 1999-2011*. Kalamazoo, Michigan: W.E Upjohn Institute for Employment Research, s. 5.

⁹¹ Dennis Campbell, John Case & Bill Fotsch. "More than a paycheck". Harvard Business Review. January-February Issue 2018.

⁹² Martin O'Neill & Thad Williamson (2002). *Property-Owning Democracy: Rawls and Beyond*. Blackwell Publishing Ltd.. E-bok, s. 271.

som bara äger några få procent av företagets aktier, får siffrorna dock ses som något överdrivna. Tar man bort de bolagen ur statistiken återstår ungefär 6 000 företag med sammanlagt tre miljoner anställda.⁹³ I över 4 000 av dem är de anställda majoritetsägare.⁹⁴ De flesta har tillkommit i små- och medelstora företag där en åldrande ägare valt att sälja bolaget till de anställda.

Tillsammans förvaltar ESOP- stiftelserna 1,3 biljoner dollar i tillgångar, elva biljoner svenska kronor. Det är två och en halv gång mer än Sveriges BNP. Räkner man med andra program som liknar ESOP:s, exempelvis vinstandelsstiftelser som äger en betydande andel av det egna företagets aktier, finns ytterligare 2 900 program som inkluderar 1,1 miljoner amerikaner.⁹⁵

Bland dessa företag återfinner vi till exempel W.L Gore & Associates baserade i Newark, Delaware, som producerar det vattenavvisande textilmaterialet Gore-Tex. Företaget, som idag har 10 000 anställda, implementerade en ESOP redan på 70-talet. Genom den äger de anställda idag en majoritet av aktierna.⁹⁶ Företaget har också uppmärksammats för sin platta organisation, vilken bidrog till att man hamnade på femtonde plats på Great Place to Work Institute:s lista ”Världens bästa arbetsplatser 2017”.⁹⁷

⁹³ Mackin, s. 12.

⁹⁴ NCEO. ”ESOP Facts”.

⁹⁵ Siffrorna kommer från NCEO. ”A Statistical Profile of Employee Ownership”.

Sedan början av 2000-talet har antalet ESOP-program minskat en aning, däremot har antalet deltagare ökat. En anledning tros vara att den amerikanska kongressen i början av milleniumet införde hårda lagar för att stävja missbruk av ESOP-programmen, vilket hade förekommit åren innan. Företagsledningarna hade blivit övertalade av konsulter att det gick att premiera endast ledningen via ESOP:s. När de hårda lagarna infördes försvann snabbt många av de här programmen som inte hade särskilt många deltagare. Att antalet deltagare ökat, trots att antalet program minskat, tros bero på att ESOP-företag växer snabbare än konventionella bolag samt att de sedan början av 2000-talet i allt högre grad förvärvat andra företag. Se Corey Rosen. ”Observations on Employee Ownership: Why Has the Total Number of ESOPs Gone Down But Participation and Assets Gone Up?”. NCEO. 20/2 2015.

⁹⁶ National Center for Employee Ownership. ”The Employee Ownership 100: America’s Largest Majority Employee-Owned Companies”

⁹⁷ Great Place To Work. ”World’s Best Workplaces 2017: Building Future-Focused Cultures.” & *Forbes*. ”At W.L. Gore, 57 years of authentic culture”. Daniel Roberts. 5/3 2015.

America's 15 largest employee-owned companies

Rank	Company	City	Start date	Business	Employees
1	Publix Super Markets	Lakeland	1974	Supermarkets	188,000
2	Penmac	Springfield	2010	Staffing	24,470
3	Amsted Industries	Chicago	1986	Industrial components	18,000
3	Houchens Industries	Bowling Green	1961	Supermarkets & other services	18,000
5	WinCo Foods	Boise	1985	Supermarkets	17,790
6	Lifetouch	Eden Prairie	1977	Photography	15,440
7	Parsons	Pasadena	1974	Engineering & construction	15,000
8	Alliance Holdings	Abington	1995	Holding company	12,460
9	HDR, INC	Omaha	1996	Architecture & engineering	10,500
10	Black & Veatch	Overland Park	1998	Engineering & construction	10,200
11	EmpRes Healthcare Management	Vancouver	2009	Post-acute long term care	10,000
11	W.L. Gore & Associates	Newark	1074	Manufacturing	10,000
13	Austin Industries	Dallas	1986	Construction	9,000
13	Davey Tree Expert	Kent	1979	Tree & environmental services	9,000
15	Graybar Electric	St. Louis	1929	Electrical equipment wholesale	8,500

National Center for Employee Ownership. "The Employee Ownership 100: America's Largest Majority Employee-Owned Companies". <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-100> [hämtad 2018-01-21].

Bland de större företagen som är helt personalägda finner vi bemanningsföretaget Penmac Staffing Services med 24 000 anställda, tillverkningsföretaget Amsted Industries med 18 000 anställda, fotografiföretaget Lifetouch med 15 000 anställda samt bygg- och arkitektföretaget HDR, Inc med 10 000 anställda.

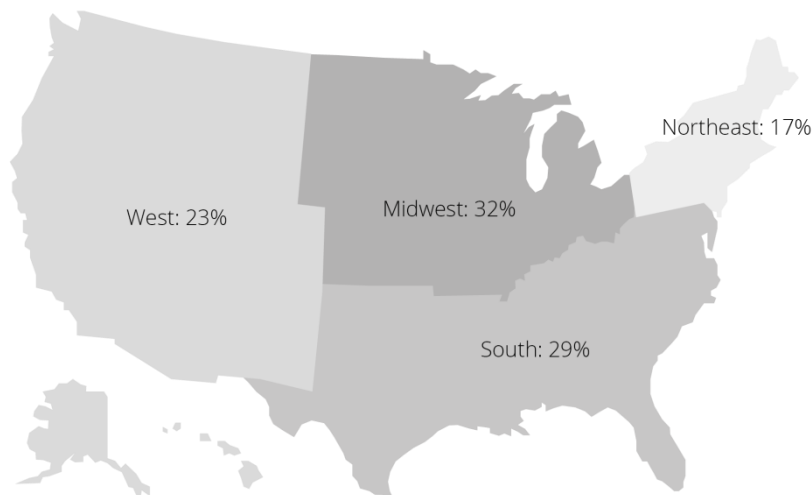
Det största ESOP-företaget är Publix Supermarkets med 188 000 anställda. Publix är till 100 procent ägt av sin personal och har i *Forbes Magazine* uppmärksammats för att de tack vare sin ägarform lyckats ta marknadsandelar av dominanten Wal-Mart i delar av landet.⁹⁸ Idag är företaget det sjunde största onoterade företaget i landet med en omsättning på 34 miljarder dollar.⁹⁹

ESOP-företag återfinns i vitt skilda branscher, men är särskilt vanliga inom tillverkningsindustrin, byggbranschen, ingenjör- och arkitektbranschen samt inom finansväsendet. Som framgår av bilden nedan är de utspridda över hela landet, men

⁹⁸ *Forbes*. "The Wal-Mart slayer: How Publix's People-First Culture Is Winning The Grocer War." Brian Solomon. 24/7 2013.

⁹⁹ *Forbes*. "America's Largest Private Companies: 2017 Ranking".

har sin största utbredning i regionen Midwest, vilket innefattar städer som Chicago, Indianapolis, Columbus och Detroit.¹⁰⁰



National Center for Employee Ownership. "A Visual Guide to Employee Ownership".
<http://www.esopinfo.org>, [hämtad 2018-01-21].

Tittar vi istället på arbetskooperativ, alltså företag som ägs av de anställda och anammar de kooperativa principerna, är siffrorna mer modesta. Antalet sådana företag uppskattas till ungefär 350 stycken, med 5 000 anställda och 500 miljoner dollar i omsättning.¹⁰¹ Det stora hemtjänstföretaget Cooperative Home Care Associates, baserade i New York, är landets största med runt 2000 anställda.¹⁰² En av de stora skillnaderna mellan arbetskooperativ och ESOP-företag är att de förra tenderar att bildas som personalägda företag medan de senare har ombildats från konventionella till personalägda företag.

2.3. Politik

Skattelagstiftningen som omgärdar ESOP-modellen har fått uppbackning från företrädare från helt olika delar av det politiska spektrumet. Som redan beskrivits var det demokraten Russell Long som först lyckades göra ESOP-modellen till en del

¹⁰⁰ NCEO. "A Visual Guide to Employee Ownership".

¹⁰¹ United States Federation of Worker Cooperatives. "Worker Ownership."

¹⁰² Cooperative Home Care Associates. "About".

av det amerikanska pensionssystemet. Det var däremot senare, när han lyckades samla en bred koalition från båda partier, som själva skatteincitamenten tillkom.¹⁰³ Detta breda stöd har levt vidare. År 1987 höll Ronald Reagan ett tal där han talade om personalägande som ”nästa logiska steg” och ”en väg som passar ett fritt folk”.¹⁰⁴ Samtidigt förespråkades ESOP:s av medborgarrättsaktivisten och pastorn Jesse Jackson, som kandiderade för demokraternas presidentkandidatur 1984 och 1988.¹⁰⁵

Modellen stöds idag av Bernie Sanders, den demokratiska socialisten, eftersom han ser det som ett sätt att skapa en jämlikare fördelning av landets rikedomar samt en strategi för att behålla jobb och företag i landet.¹⁰⁶ Samtidigt finner ESOP:s en av sina främsta anhängare hos den republikanska kongressledamoten Dana Rohrabacher. Han ser det som ett sätt att göra anställda mer motiverade och engagerade i sina företags välmående. År 2017 la Rohrabacher tillsammans med demokraten Colin Peterson fram ett lagförslag som de kallade för ”ESOP:s på steroider” i syfte att göra ”arbetsgivare och arbetstagare till partners istället för rivaler”.¹⁰⁷

Sammanfattningsvis har en bred koalition av politiker de senaste decennierna samlats för att stödja en idé med rötter långt tillbaka i den amerikanska historien; nämligen idén att företag fungerar bättre om de anställda är delägare. Detta har resulterat i en lagstiftning som bidragit till en stor spridning av personalägda företag, huvudsakligen bland små- och medelstora företag.

¹⁰³ Mackin, s. 14.

¹⁰⁴ ”Reagan on Employee Ownership” (2008). Project Economic Justice [Youtube]

¹⁰⁵ Corey Rosen & Karen Young (1991). *Understanding Employee Ownership*. Ithaka, NY: Cornell University Press, s.8.

¹⁰⁶ Bernie Sanders U.S Senator for Vermont. Pressmeddelande. ”Legislative Package Introduced to Encourage Employee-Owned Companies”. 11/5 2017.

¹⁰⁷ Congressman Dana Rohrabacher. Pressmeddelande. ”Rohrabacher Pushes Employee Ownership to Colleagues.”

3. Hur fungerar en ESOP?

Idén att anställda bör ha ett deläggande i sina företag har, som redogjorts för i tidigare kapitel, historiskt förordats av en rad olika aktörer med vitt skilda intressen och världsåskådningar. Det har emellertid visat sig svårt att få till stånd en omfattande sektor av personalägda företag i ett land eller region. Problematiken förefaller ofta ha varit sammanbunden med bristen på kunskap och kapital bland de breda lagren av anställda.

I USA har däremot den så kallade ESOP-modellen möjliggjort för aktieägare och företag att enkelt sälja aktier till en personalstiftelse, ett upplägg som premieras av skattelagstiftningen. Av den anledningen ställs också en rad motkrav på företag som bildar en ESOP, exempelvis att det ska gynna breda personalgrupper. Dessa motkrav gör, i kombination med att ESOP-programmen införlivats inom ramen för det amerikanska pensionssystemet, systemet tämligen krångligt. Själva kärnan däremot – det lånefinansierade personalförvärvet – är inte det. Det är också det som är av störst intresse ur ett svenskt perspektiv. I detta avsnitt beskrivs ESOP-modellens utformning i syfte att ge läsaren en bättre förståelse för upplägget samt enklare överskåda huruvida det är möjligt att skapa en svensk motsvarighet.¹⁰⁸

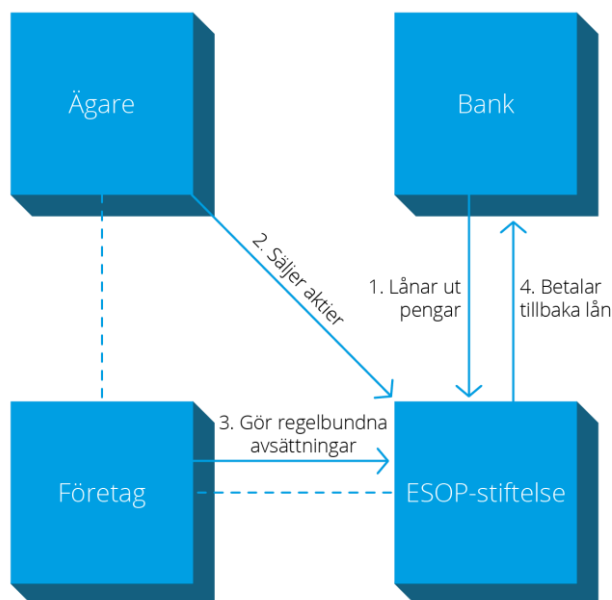
3.1. I korthet

Utöver den kulturella aspekten finns det två nyckelfaktorer som ligger till grund till ESOP-modellens spridning i USA. Den första faktorn är att skattesystemet modifierats för att främja ESOP-program, framförallt genom att göra det gynnsamt för ägare att sälja till de anställda. Den andra faktorn är att de anställda inte köper företaget för egna pengar, utan via en stiftelse som kan pantsätta företagets tillgångar för att få tillgång till ett förvärvslån. ESOP-konsulten Christopher Mackin skriver att ”i USA är det möjligt för grupper av anställda att bli ägare till allt mellan

¹⁰⁸ Huvudsakliga källor för detta kapitel utgörs av två fackböcker från NCEO: sjätte upplagan av *Leveraged ESOPs and Employee Buyouts* (2013) samt den tredje upplagan av *Understanding ESOPs* (2014).

en procent till hundra procent av deras företag utan att riskera en enda dollar av sitt eget kapital.”¹⁰⁹

Det finns i huvudsak två typer av ESOP-program. Det ena är icke lånefinansierad och bygger på att företaget, ungefär som i Handelsbanken, kontinuerligt avsätter pengar eller aktier till en personalstiftelse. Den andra typen, vilken är mest intressant för denna rapports ändamål, är ett lånefinansierat ESOP-program. De utgör ungefär tre fjärdedelar av alla ESOP-transaktioner.¹¹⁰ Det vanligaste tillvägagångssättet för en lånefinansierad ESOP förklaras i förenklad form av figuren nedan.



Företaget bildar en personalstiftelse, en så kallad ESOP-stiftelse, vilken tar ett förvärvslån från banken.¹¹¹ Förvärvslånet används för att köpa aktier av den gamla ägaren. Lånet återbetalas genom att företaget årligen avsätter en viss summa pengar till stiftelsen. Om företaget lyckas upprätthålla en god lönsamhet under kommande

¹⁰⁹ Mackin, s. 15.

¹¹⁰ Corey Rosen (2014b) "Financing an ESOP" i *Understanding ESOPs: A primer on employee stock ownership plans and how they can empower and enrich business owners and employees alike*. NCEO. E-bok.s. 79.

¹¹¹ Egentligen är det företaget som tar lånet och lånar vidare medlen till stiftelsen. Av pedagogiska skäl är det däremot enklare att tala om stiftelsen som låntagare.

år blir följden att både de gamla ägarna och banken får betalt, samtidigt som de anställda tar över ägandet utan att själva betala för aktierna. Vid generationsskiftet brukar den gamla ägaren också agera långivare genom att acceptera delar av betalningen över tid. Man brukar säga att de anställda köper aktier med företagets framtida intäkter.¹¹²

3.2. Från ax till limpa

Processen inleds i regel med att en ägare eller styrelsemedlem blir intresserad av att starta en ESOP. En rad frågor är då viktiga att utreda för att gå vidare med processen.

- Beräknas företaget gå med vinst de kommande åren och i så fall med hur mycket?
- Hur stora lånekostnader klarar företaget ovanpå rådande utgifter?
- Vad är aktierna värda?

Om företaget har de rätta förutsättningarna, vilket i första hand innebär en förväntat god lönsamhet under de kommande åren och en låg skuldsättning, kan bolagsstyrelsen välja att implementera en ESOP. Bolagsstyrelsen tillsätter då en stiftelseförvaltare som godkänner ett avtal som stipulerar att stiftelsen ska förvaltas i de anställdas intressen. De i regel externa jurister som utformar avtalet bildar även en ESOP-stiftelse, på engelska en 'employee stock ownership trust'.¹¹³

Pengarna till förvärvet lånar stiftelsen upp på kapitalmarknaden, i regel från företagets ordinarie bank. Banken utvärderar företaget och ser över dess kreditvärdighet. I bedömningen tas särskild hänsyn till företagets förmåga att generera tillräckliga intäkter för att klara återbetalningen av ESOP-lånet. Då det finns en risk att företaget inte lyckas fullända hela återbetalningen kräver banken

¹¹² Rosen (2013). "A Primer on Leveraged ESOPs", s. 4.

¹¹³ Det engelska begreppet trust är ett rättssubjekt inom anglosaxisk common law och har ingen direkt motsvarighet inom svensk associationsrätt. Se Klest, David. "Sweden: trusts and foreign foundations in Swedish tax law." *Trusts & Trustees*, Vol 17(6), juli 2011. För enkelhetens skull kommer vi dock här att översätta trust till 'stiftelse'. Per Åhlström använder begreppet 'fond' istället för stiftelse i sin bok *I egna händer: om löntagaräggande i USA & Kanada*. Stockholm: Utbildningsförlaget Brevskolan 1998.

som vanligt säkerheter för lånet. Aktierna som stiftelsen köper är otillräckliga för detta ändamål. Istället tendererar banken att vilja ta pant i företagets tillgångar, exempelvis fastigheter eller maskiner. Det händer också att den säljande ägaren ställer delar av de värdepapper han eller hon återinvesterar köpeskillingen i, som säkerhet för förvärvslånet. Den säljande ägaren utfärdar också ofta en så kallad säljarrevers för att möjliggöra för stiftelsen att göra ett större aktieköp. Det innebär att han eller hon agerar som långgivare till stiftelsen, genom att acceptera delar av köpeskillingen efter att banklånet återbetalats. Stiftelsen kan köpa allt från en procent av företagets aktier till 100 procent. Det är vanligt att förvärvet sker stegvis, där exempelvis en tredjedel av aktierna köps i första skedet. När dessa är avbetalda förvärvar stiftelsen en till tredjedel, också vidare. Stiftelsen kan köpa aktier från såväl ägare som av företaget självt, beroende på syfte.

Stiftelsen består i sin tur av två delar. Den övre delen utgörs av ett "suspense account", ett 'kollektivt uppsamlingskonto', där de förvärvade aktierna hamnar i ett första skede. I takt med att förvärvslånet betalas av frigörs aktierna från uppsamlingskontot och faller ner i den undre delen, de anställdas personliga konton. Anställda kvalificerar sig för sitt personliga konto genom att arbeta på företaget under en bestämd period.



Om alla aktierna slutligen sålts till stiftelsen och lånet är återbetalat ägs samtliga aktier av de anställda, via ESOP-stiftelsen. Företaget är då ett helt och hållet personalägt företag. Stiftelsens primära roll är då att se till att den får in tillräckligt med pengar från företaget för att finansiera utköp av gamla anställda, inkludera nya

anställda i systemet och att dess förvaltare röstar vid årsstämman i enlighet med de anställdas intressen eller direktioner.¹¹⁴

3.3. Ett pensionsprogram

En ESOP är ett pensionsprogram, vilket gör systemet både komplicerat och kostsamt att administrera. Per Åhlström, som på 90-talet studerade nordamerikanska personalägarmodeller, pekade då på det olyckliga:

att som i USA knyta personalägandet till pensionssystemet, vilket skapar onödigt starka låsningar både sett från företagets och de anställdas synpunkt. En enklare lagstiftning skulle också göra ett svenskt system billigare och mer lätthanterligt.¹¹⁵

En svensk ESOP-modell skulle således inte behöva vara en del av det svenska pensionssystemet.

Den amerikanska kongressen beslutade att föra in ESOP:s i lagstiftningen 1974 som en del av en stor pensionsreform som bar namnet Employee Retirement Income Security Act, förkortat ERISA. ESOP-program regleras därför som ett företagsanknutet pensionsprogram, liksom det mer traditionella pensionsprogrammet som kallas för en 401(k)-plan.

Det finns dock några viktiga skillnader mellan en ESOP och en 401(k). Medan en 401(k) använder sina medel för att investera på börsen och i andra värdepapper, investerar en ESOP huvudsakligen i det egna företaget. En ESOP kan också låna pengar, vilket en 401(k) inte kan. I inget av dessa företagsanknutna program garanterar vare sig företaget eller staten en särskild nivå på utbetalningarna till de anställda. Utbetalningarna till de anställda är istället helt avhängiga utvecklingen på de värdepapper som respektive pensionsstiftelse valt att investera i. Detta skiljer sig från mer traditionella pensionsprogram, så kallade ”defined benefit plans”, där företaget och ytterst staten garanterar de anställda en viss nivå på

¹¹⁴ Källor är primärt Corey Rosens kapitel ”A Primer on Leveraged ESOPs” samt Mary Josephs och Neal Hawkins kapitel ”ESOP Underwriting Considerations”, båda i boken *Leveraged ESOPs and Employee Buyouts* (2013). Sjätte upplagan. Red. Corey Rosen. NCEO 2013.

¹¹⁵ Åhlström, s. 193.

utbetalningarna.¹¹⁶ Sådana program har emellertid blivit allt mer sällsynta i USA, troligen för att många arbetsgivare betraktat de som alltför dyra och riskabla, samtidigt som den fackliga organisationsgraden minskat avsevärt.¹¹⁷

3.4. Motiv och skattefördelar

Det finns i huvudsak fyra motiv till varför ett företag väljer att bilda en ESOP. Det första och vanligaste motivet är i syfte att underlätta ett ägarskifte då en företagsägare vill göra en exit. Ett annat motiv kan sägas vara affärsstrategiskt, exempelvis om man vill avknoppa eller förvärva ett bolag alternativt köpa tillbaka aktier från marknaden. Ett tredje motiv är att få tillgång till likvida medel genom att stiftelsen upptar lån och köper nyemitterade aktier från bolaget. Det fjärde är helt enkelt att motivera anställda.¹¹⁸

Skatteincitamenten som tillkommit syftar till att göra ESOP:s mer attraktiva för ägare, företag och anställda, samt till att underlätta återbetalningen av lånet. Kortfattat kan man sammanfatta de skattemässiga incitamenten som följer.

- För företag: Avsättning av aktier och pengar till en ESOP-stiftelse är avdragsgillt, liksom aktieutdelningar till en ESOP.
- För ESOP-stiftelsen: En ESOP-stiftelse är en skattebefriad juridisk person. Det innebär att avsättningar och utdelningar från företaget inte behöver beskattas innan de kan användas som avbetalning på förvärvslånet.
- För anställda: Anställda kan skjuta upp skatten på utdelningar och realisationsvinsten på sina aktier genom att föra över pengarna i andra pensionsprogram.

¹¹⁶ Gary B. Hansen & Frank T. Adams (okänt år). *Esops & You: The Sacco Guide for Women & Men in Businesses with Employee Stock Ownership Plans*. Matthews: Sunbelt Graphics, s.10 & Rosen 2014, s. 1.

¹¹⁷ Barbara Butrica, Howard Iams, Karen Smith and Eric Toder (2009). "The Disappearing Defined Benefit Pension and Its Potential Impact on the Retirement Incomes of Baby Boomers". Social Security Bulletin Vol 69(3) & Don McNay. "Why the Decrease in Unions and Defined Benefit Retirement Plans Hurts Us All". *Huffington Post*. Blogginlägg. 30/8 2014.

¹¹⁸ Rosen 2014a, s. 6.

- För aktieägare: Vissa aktieägare som säljer till en ESOP kan skjuta upp reavinstskatten genom att återinvestera köpeskillingen i inhemska värdepapper. Vid ägarens bortgång behöver dödsboet inte betala någon reavinstskatt alls.¹¹⁹

Vilka skatteincitament som finns tillgängliga för ägare och företag är avhängigt vilken företagsform som det ESOP-bildande bolaget är registrerat som.¹²⁰ För anställda sker utbetalningar framför allt efter att de har lämnat företaget. Utbetalningarna blir då beskattade som vanlig inkomst. Om man inte uppnått pensionsålder tillkommer en straffskatt på tio procent om man inte vill överföra pengarna i andra pensionsprogram.¹²¹

Att avsättningar och utdelningar från företagen till ESOP-stiftelser är avdragsgilla underlättar lånefinansieringen av aktieförvärven avsevärt. Om en ESOP-stiftelse lånar tre miljoner för att köpa aktier, behöver inte företaget tjäna fem miljoner, skatta bort två, och använda resterande tre för att betala tillbaka lånet. Eftersom avsättningar är avdragsgilla räcker det med tre miljoner.¹²² Eftersom stiftelsen är en skattebefriad juridisk person kan också hela detta belopp användas för amortering och räntekostnader på lånet.

Dessa olika skattefördelar har föregåtts av politiska diskussioner där förespåkarna explicit velat främja ett ökat personaläggande i näringslivet. I vissa delstater finns dessutom statliga lånegarantier för att underlätta låneförvärvet samt rådgivnings- och informationscentrum för att stötta och sprida kunskap om ESOP:s.¹²³ Sammantaget har detta haft en stark inverkan på framväxten av landets omfattande personaläggande.

¹¹⁹ NCEO. "ESOP Tax Incentives and Contribution Limits".

¹²⁰ I USA finns det två typer av aktiebolag: C corporation och S corporation. Ett C corporation liknar det svenska aktiebolaget då det är föremål för ekonomisk dubbelbeskattning, vilket innebär att bolaget först betalar bolagsskatt och därefter betalar ägarna kapitalskatt på utdelningar. Ett S corporation betalar ingen bolagsskatt, däremot beskattas ägarna för aktieutdelningen. Se *Forbes* "C or S Corporation Choice is Critical for Small Business". Robert Wood. 3/5 2012.

¹²¹ Scott Rodrick (2014). "ESOP Distribution and Diversification Rules" i *Understanding ESOPs*, Tredje upplagan. NCEO. E-bok, s. 108 ff.

¹²² Scott Rodrick (2014) "Selling to an ESOP in a Closely Held Company" i *Understanding ESOPs*, Tredje upplagan. NCEO. E-bok, s. 26.

¹²³ Rosen 2014b, s.92.

3.5. Motkrav

Lagstiftningen som omgärdar ESOP:s är en ramlagstiftning. Det innebär att företagen har en viss flexibilitet när det kommer till utformningen av programmen. Det finns dock ramar, statliga motkrav som tillkommit för att garantera att skattelagstiftningen verkligen premierar de anställda på en bred och jämlik basis. Det har resulterat i att ESOP:s, i motsats till många andra delägarprogram, kommit att gynna breda personalgrupper. Däremot har det också gjort programmen tämligen kostsamma och därför ovanliga i företag med färre än tio anställda.¹²⁴

Heltidsanställda inkluderas i regel i programmet efter ett år på arbetsplatsen. Har man arbetat minst tusen timmar senaste året, inräkat semesterdagar, måste man inkluderas.¹²⁵ Om företaget avsätter aktier direkt till stiftelsen fördelas de omedelbart till de anställdas personliga konton. Om stiftelsen köpt aktier med lånade medel hamnar de först i uppsamlingskontot för att sedan i takt med amorteringen överföras till de anställdas personliga konton. Aktiefördelningen sker årligen och utformningen varierar beroende på ESOP-programmet, men måste ske enligt en så kallad rättvis formel.¹²⁶ Vanligen fördelas aktierna i relation till de anställdas löner, men även andra fördelningsmetoder förekommer, som att aktierna allokeras efter antalet arbetade timmar eller helt lika mellan alla anställda. Det finns också ett tak för hur mycket en tidigare ägare som själv arbetar i företaget kan få allokerat till sitt individuella konto.¹²⁷

¹²⁴ Rosen 2014a, s.7 ff.

¹²⁵ Det finns några undantag: anställda som är under 21 år, anställda som inte är skrivna i landet, anställda som arbetar i en annan bransch än moderbolaget, och i vissa fall anställda som har kollektivavtal. Det sistnämnda eftersom anställda med kollektivavtal i regel har förhandlat fram andra pensionsavtal med arbetsgivaren. Se Rosen 2014a, s.10 f. & Kevin Rusch. "Excludable Employees in an ESOP". ESOP Partners. 13/12 2012.

¹²⁶ Åhlström, s. 131.

¹²⁷ Rosen 2014a, s. 12.

Exempel

Sam arbetar på företaget Widget Inc. vars ESOP-program fördelar aktier baserat på de anställdas löner. Sam har 2018 en årslön på 40 000 dollar. De totala lönerna bland alla medverkande i Widget Inc:s ESOP är 800 000 dollar under samma år. Det innebär att Sam får 5 procent av företagets avsättningar till stiftelsen det året ($40\,000 \div 800\,000 = 0,05$). Om företaget gör avsättningar på 100 000 dollar överförs aktier värda 5 000 dollar från uppsamlingskontot till Sams konto ($0,05 \times 100\,000 = 5\,000$).

Ett viktigt begrepp bland jurister som arbetar med ESOP:s är ”vesting”. Det handlar om den kvalificeringsperiod som anställda måste ha arbetat på ett företag innan aktierna i deras personliga konton blir deras. Det sker i regel stegvis och vanligtvis är anställda fullt kvalificerade efter tre till sex år.¹²⁸ Att de har kvalificerat sig för sina konton betyder emellertid inte att de kan sälja aktierna när de så önskar. Om en anställd blir uppsagd eller väljer att sluta kan företaget vänta med att inleda utbetalningen i sex år, därefter ska hela beloppet betalas ut inom en femårsperiod.¹²⁹ Att det är tillåtet att vänta så länge med utbetalningen beror på att ESOP-stiftelsen i onoterade och vissa mindre börsnoterade bolag är förbundet till att köpa tillbaka gamla anställdas aktier till ett så kallat rättvist marknadspris.¹³⁰ Den förpliktelsen kan innebära stora kostnader för stiftelsen och indirekt för bolaget. Om anställda går i pension, avlider, eller invalidiseras måste företaget däremot betala ut beloppet på deras personliga konto till dem eller deras anhöriga senast följande år. Utbetalningen är då alltså värdet på de kvalificerade aktierna i den anställdas personliga konto.¹³¹

3.6. Kontroll

Även om ett företags aktier ägs av de anställda eller är placerade i ESOP-stiftelsens uppsamlingskonto, betyder det inte att de anställda nödvändigtvis kontrollerar

¹²⁸ Rosen 2014a, s. 12.

¹²⁹ Rosen 2014a, s.13.

¹³⁰ Priset fastställs av en oberoende värderare.

¹³¹ Rosen 2014a, s. 9 ff.

företaget. I regel utser bolagsstyrelsen stiftelsens förvaltare, åtminstone tills förvärvslånet betalats av. En sådan förvaltare kan vara inhyrd från en byrå som tillhandahåller professionell stiftelseförvaltning eller en bank, men det kan också vara en anställd. Eftersom stiftelsen i sin tur får rösträtt vid stämman genom sitt aktieinnehav uppstår ofta den något underliga konstruktionen att bolagsstyrelsen tillsätter stiftelseförvaltaren, som i sin tur tillsätter bolagsstyrelsen. Stiftelseförvaltaren är dock juridiskt förpliktad till att förvalta stiftelsen i de medverkandes intressen, vilket innebär de anställda, inte företaget eller ägarna. Det ska exempelvis förhindra att stiftelsen betalar ockerpris för aktierna.¹³² Det händer att anställda bildar en kommitté för att dirigera och i vissa fall utse stiftelseförvaltaren.¹³³

De anställda har en av lag given rätt till inflytande i företaget genom de aktier som överförts till deras personliga konton. I onoterade bolag ger dessa aktier de anställda rätt att rösta i viktiga frågor rörande exempelvis nedläggningar, likvidering och förvärv av andra bolag, däremot behöver bolaget inte ge de anställda rätten att rösta fram bolagsstyrelsen. I börsnoterade företag har de anställda däremot rätt att rösta i alla frågor, även val av styrelse.¹³⁴ Vill ett företag utforma sin ESOP mer demokratiskt är det emellertid fullt tillåtet. Vissa ESOP-program är utformade så att de anställda har den huvudsakliga makten även över aktierna i uppsamlingskontot.¹³⁵

¹³² Rosen 2014a, s. 7.

¹³³ Rosen. "Choosing Consultants and Trustees". i Understanding ESOPs, Tredje upplagan. National Center for Employee Ownership: 2014. E-bok.

¹³⁴ Rosen 2014a, s. 15 f.

¹³⁵ Hansen & Adams, s. 17 ff.

4. Personaläggande ur direkt berörda parter perspektiv

Vi har i föregående kapitel sett hur en ESOP är uppbyggd och på vilket sätt det skattemässiga ramverket i USA anpassats för att främja sådana program. I detta kapitel kommer vi titta närmare på effekterna av personaläggande på individ- och företagsnivå. De senaste decennierna har ett helt forskningsfält vuxit fram som granskat de diverse effekter som följer av finansiellt deltagande och personaläggande. Som en illustration av detta arrangeras i USA en gång i halvåret, med olika universitet och finansiärer som initiativtagare, en konferens om personaläggande med ett drygt hundratal forskare och praktiker närvarande. Utanför USA arrangerar den Internationella associationen för det finansiella deltagandets ekonomi¹³⁶ konferenser vartannat år med ledande forskare från hela världen inom samma fält.¹³⁷ Detta kapitel kommer i huvudsak utgå från de empiriska studier som gjorts på området.

Kapitlet är uppdelat i fyra delar, utifrån de fyra olika parter – eller intressenter om man så vill – som är direkt berörda av ett personalförvärv: ägare, företag, anställda och långivare.¹³⁸ Reducerat till ”hisspitchar” – det vill säga korta idépresentationer som ska kunna fånga någons intresse under en hissresa – kan fördelarna beskrivas på följande vis.

- Ägare: Får en villig köpare vid en exit, belönar sina anställda och får se sitt livsverk leva vidare.
- Företag: Produktiviteten ökar, lägre personalomsättning och företagen överlever längre.

¹³⁶ Den engelska titeln är the International Association for the Economics of Participation, förkortas IAFEP.

¹³⁷ Författaren har själv medverkat vid dessa konferenser där den senaste forskningen om effekterna på såväl anställda som företag av personaloptioner, vinstdelning och ägardelning presenteras och diskuteras under ett par dagar. Mycket av den forskning som presenteras i detta kapitel kommer från forskare som närvarat vid dessa konferenser, framförallt Richard Freeman, Douglas Kruse och Joseph Blasi.

¹³⁸ Uppdelningen är en aning forcerad eftersom effekterna inte alltid begränsar sig till en part. Den är ändå användbar för att underlätta förståelsen av personaläggande ur olika perspektiv.

- Anställda: Bygger ett sparande, tryggare jobb och inflytande över sitt arbetsliv.
- Långivare: En trygg låntagare att låna till.

4.1. Personaläggande ur ägarens perspektiv

I de fall en företagsägare vill göra en exit, men saknar en arvinge som vill ta över, står han eller hon ofta inför ett svårt val. Har företagaren spenderat en stor del av sitt liv på att bygga upp företaget, eller själv ärvt det från sina föräldrar, finner han eller hon ofta ett värde i att företaget lever vidare. Idag är det vanligt att små- och medelstora företag köps upp utan syftet att driva det långsiktigt, antingen av en kortsiktig ägare som vill mjölka det på tillgångar¹³⁹ eller av en konkurrent som vill lägga ned det. Ett sådant företagsöde kan för den tidigare ägaren, även om det ger gott om pengar, vara högst otillfredsställande. Ett affektionsvärde går förlorat. I förstudien *Together* från Värmlandskooperativen reflekterade en företagare kring sin tid efter pensionen: ”Jag vill passera med min rullator, se mitt livsverk, att det är kvar och utvecklas.”¹⁴⁰

En ESOP innebär att man skapar ytterligare en marknad för ägare att sälja aktier till. På grund av de skattefördelar som introducerats i USA är ofta en ESOP-exit det ekonomiskt mest fördelaktiga alternativet för en ägare som vill gå i pension. Det är också ett praktiskt alternativ om man vill avyttra en minoritetspost i företaget.¹⁴¹ Amerikanska studier tyder emellertid på att många av de ägare som valt att sälja till en ESOP varit motiverade av icke-monetära faktorer, som att lämna över företaget till de som varit med och byggt det.¹⁴²

Som kommer behandlas i kapitel 5 pågår ett omfattande generationsskifte bland de svenska företagen, där vissa ägare tvingas avveckla sina företag i avsaknad av intresserade köpare. Många amerikanska små- och medelstora familjeföretag

¹³⁹ En mjölkningsstrategi innebär att man sätter kortsiktiga vinster framför långsiktiga, ofta genom att snabbt försöka utvinna så stor avkastning som möjligt utifrån de existerande tillgångarna och personalstyrkan, på bekostnad av långsiktiga investeringar.

¹⁴⁰ Leif Tyrén, Yngve Karlsson & Gordon Hahn (2014). ”Together: en förstudie baserad på kooperativa modeller som alternativ vid företagsnedläggningar och generationsskifte.” Värmlandskooperativen. s. 29.

¹⁴¹ Rodrick 2014a, s. 24.

¹⁴² Mackin, s. 16.

genomgår samma process och där har en ESOP-exit blivit ett populärt alternativ. Ungefär 75 procent av alla ESOP:s i onoterade bolag har tillkommit vid generationsskiften.¹⁴³

Det är dock inte endast vid generationsskiften som personaläggande kan vara intressant för en ägare. Ett aktieprogram för personalen kan även påverka hur företaget presterar och hur arbetsmiljön är, vilket är av intresse även för en ägare.

4.2. Personaläggande ur företagets perspektiv

Den förmodligen mest återkommande kritiken mot personalägda företag är att de inte presterar lika bra som konventionellt ägda företag i ekonomiskt hänseende. Som belägg för detta påstående brukar kritikern hänvisa till det låga antalet personalägda företag i de moderna ekonomierna: ”Om de är så bra borde det finnas fler”.¹⁴⁴ Mycket av den empiriska forskningen har därför fokuserat på hur personaläggande påverkar företagens produktivitet, försäljningssiffror och överlevnadsgrad.

Forskningen på området är tämligen enig om att finansiellt deltagande i allmänhet, och ESOP:s i synnerhet, har en positiv inverkan på företagens prestation.¹⁴⁵ I en omfattande metaanalys, där man granskade 129 studier om personaläggande och dess effekter på prestation och anställdas attityder, drogs slutsatsen att ”två tredjedelar ... fann positiva effekter av personaläggande, medan en tiondel fann negativa effekter.”¹⁴⁶ I en annan överblickande konkluderade man att ”forskningen om ESOP:s och personaläggande är överväldigande positiv och väldigt pålitlig.”¹⁴⁷ I ytterligare en bred metaanalys av 102 studier, som sammanlagt täckte 57 000 företag, drog man slutsatsen att personaläggande hade en liten men ändå betydande positiv effekt på företagens resultat.¹⁴⁸ Metaanalyser över studier på det

¹⁴³ Resten har fungerat som förmånsprogram för de anställda eller för att ge företaget billiga lån. Rosen 2014a, s. 5.

¹⁴⁴ Se exempel på detta i Erdal 2011, s. 46 f.

¹⁴⁵ Se exempelvis sammanfattningen i Jens Lowitzsch & Iraj Hashi (2014). *The Promotion of Employee Ownership and Participation*. Inter-University Centre for European Commission's DG MARKT, s. 103.

¹⁴⁶ Eric Kaarsemaker (2006). *Employee Ownership and Its Consequences: Synthesis Generated Evidence for the Effects of Employee Ownership and Gaps in the Research Literature*. York: University of York i Kurtulus & Kruse, s. 9. [Min översättning].

¹⁴⁷ Steven Freeman (2007). "Effects of ESOP Adoption and Employee Ownership: Thirty Years of Research and Experience." *Organizational Dynamics Working Paper No. 07-01*. Philadelphia: University of Pennsylvania i Kurtulus & Kruse, s. 9. [Min översättning].

¹⁴⁸ E. O'Boyle, P. Patel, & E. Gonzalez-Mulé. "Employee ownership and firm performance: A

bredare begreppet finansiellt deltagande pekar på liknande resultat.¹⁴⁹ En intressant observation är att den positiva korrelationen har stärkts i senare studier, möjligen på grund av att företag blivit bättre på att implementera effektiva personalägarprogram.¹⁵⁰ En studie visade att implementering av ESOP-liknande program i Japan resulterade i en 4-5 procentig ökning av produktiviteten.¹⁵¹ Internationella studier som undersökt arbetskooperativ har kommit fram till att de organiserar sin produktion mer effektivt än konventionellt ägda företag.¹⁵²

Enligt en ofta citerad studie från 1987 fann man att en kombination av personalägarande och en stark ägarkultur, där de anställda involveras i företagsbesluten, resulterade i den högsta produktivitetsökningen.¹⁵³ Ett företag med en stark ägarkultur har fortfarande en professionell ledning, men strukturer finns för att möjliggöra för anställda att påverka företaget i såväl små som stora ärenden.

Inom den ekonomiska litteraturen påpekas ibland att personalägda företag, i synnerhet större sådana, lider av ett ”friåkarproblem”. Eftersom varje anställds personliga arbetsinsats endast kan ha en försumbar inverkan på den kollektivt skapade vinsten, kan det öka frestelsen att maska eller slappa på jobbet.¹⁵⁴ Ovanstående empiriska studier som skildrar personalägandets positiva inverkan på produktiviteten ger inte stöd för detta teoretiska resonemang. Möjligen är det så att andra motiverande faktorer väger upp, som glädjen i att arbeta för sitt eget företag samt en känsla av kontroll och laganda. Exempelvis svarar anställda med ett delägarande i högre grad att deras kollegor arbetar hårt.¹⁵⁵ Studier visar också att anställda på personalägda företag i högre grad övervakar sina kollegor och ser till att ingen friåker.¹⁵⁶ Sätillvida detta stämmer kan det bidra till att minska de inte sällan

meta-analysis.” Human Resource Management Journal (kommande) i Kruse (2016) ”Does Employee Ownership Improve Performance?” IZA World of Labor.

¹⁴⁹ Lowitzsch & Hashi, s. 117.

¹⁵⁰ Kruse 2016, s. 3.

¹⁵¹ Derek Jones & Takao Kato (1995). ”The Productivity Effects of Employee Stock-Ownership Plans and Bonuses: Evidence from Japanese Panel Data.” American Economic Review 85(3), s. 391-414 i Kurtulus & Kruse, s. 10.

¹⁵² Pérotin, s. 18.

¹⁵³ Michael Quarrey & Corey Rosen (1987). How Well is Employee Ownership Working, Harvard Business Review, Vol. 65.

¹⁵⁴ Lowitzsch & Hashi, s. 121.

¹⁵⁵ Kurtulus & Kruse, s. 9.

¹⁵⁶ Freeman, m.fl. 2010, s. 77-102.

omfattande kostnaderna förenade med prestations- och måluppföljning samt mellanchefer med uppgift att se till att alla verkställer sina arbetsuppgifter.¹⁵⁷

Ytterligare kritik som lyfts fram av teoretiker är att personalägda företag saknar tillräckliga incitament för att göra återinvesteringar, vilket svälter företaget på sikt, samt att det saknas incitament att anställa fler personer.¹⁵⁸ Här finns inte utrymme att dyka djupare i dessa spörsmål, det finns dock gott om empiriska studier som pekar på motsatta utfall i verkligheten.¹⁵⁹ Exempelvis fann en studie att företag som implementerade en ESOP anställde 2,3 procent fler personer per år än vad som var förväntat utan en ESOP.¹⁶⁰

Ytterligare en teori som använts som förklaring till den ökade produktiviteten är att när anställda får ett större inflytande ges de större möjlighet att åtgärda problem och utveckla lösningar de själva påverkas av. Detta observerade amerikanska arbetsgivare redan på 20-talet efter experimentella försök med fabriksråd.

De [anställda] bruka båda huvuden och händer, där det förut bara brukade händerna. Eftersom de känna detaljerna i fråga om hur fabriken funktionerar mycket mera intimt än vi någonsin kunna hoppas att göra det själva, är det helt naturligt, att de både kunna finna och verkligen finna flera utvägar att förbättra den än vi.¹⁶¹

¹⁵⁷ Edward Greenberg fann i studier av den amerikanska plywoodindustrin att de arbetskooperativa företagen där endast anställde en tredjedel så många förmän ('supervisors') som jämförbara konventionella företag. Se Edward S. Greenberg (1986). *Workplace Democracy: The Political Effects of Participation*. Ithaca, NY: Cornell Uni. Press, i Ben Craig & John Pencavel (1993). "The Objectives of Worker Cooperatives." *Journal of Comparative Economics* 17, s. 291.

¹⁵⁸ Som ett exempel på en nästan helt teoretisk analys av finansiellt deltagande, se ekonomiprofessorn Nils Gottfries studie gjord åt Statskontoret. Statskontoret 2000:28. *Vinstandelsstiftelser*. Bilaga 2.

¹⁵⁹ Flera av dessa argument bemöts av Douglas Kruse. "Research Evidence on Prevalence and Effects of Employee Ownership." 2002. För en dos teoretiska lösningar på arbetskooperativa problem, se David Ellerman (1986). "Horizon Problems and Property Rights in Labor-Managed Firms." *Journal of Comparative Economics* 10, s. 62-78.

¹⁶⁰ Blasi, Kruse & Dan Weltmann (2013). "Firm Survival and Performance in Privately-Held ESOP Companies," i *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century*. Red. Kruse. Emerald Group Publishing Limited, s.109-124.

¹⁶¹ National Industrial Conference Board. "Erfarenheter om fabriksråd i Förenta staterna". 1922 i SOU 1923:29. *Den industriella demokratiens problem. 1: Betänkande jämte förslag till lag om driftsnämnder*. Stockholm: A.-B Hasse W. Tullbergs Boktryckeri, s.40.

Fenomenet förklaras av det svenska ordspråket ”den som bär skorna, vet bäst var det klämmer”.

Den senaste ekonomiska krisen gav forskare en god möjlighet att se hur personalägda företag hanterade en ordentlig lågkonjunktur. I boken *How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions?* (2016) visar författarna att börsnoterade företag med en ESOP var mindre sannolika att gå i konkurs, samt att de hade en stabilare personalmängd över konjunkturcyklerna, i jämförelse med likvärdiga företag utan en ESOP. Studier över arbetskooperativ har funnit liknande resultat.¹⁶² Författarna menar därför att politiska reformer för att främja personaläggande kan motiveras utifrån dess förmåga att stabilisera sysselsättningen under ekonomiska nedgångar.¹⁶³

Vidare pekar studier på att anställda vid företag med finansiellt deltagande har lägre frånvaro,¹⁶⁴ företagen rankas högre av sina kunder¹⁶⁵ och har lägre personalomsättning, vilket leder till minskade kostnader som är förenade med nyanställningar.¹⁶⁶ Man har också sett att när anställda blir delaktiga i företagets finanser ökar deras villighet att komma med förslag och implementera dessa.¹⁶⁷ Enligt en empirisk studie framkom att personalägarprogram gör företagets investeringar i forskning och utveckling mer effektiva.¹⁶⁸

Påståendet ”om de är så bra borde det finnas fler” bemöts i en akademisk artikel av ekonomen Erik Olsen. Han menar att det låga antalet arbetskooperativ inte beror på att ägarformen som sådan är för konkurrenssvag. Som många studier visar är det snarare så att arbetskooperativa företag uppvisar en högre produktivitet och överlever något längre än konventionellt ägda konkurrenter. Olsen menar istället att anledningen till att arbetskooperativa företag är så sällsynta beror på att de etableras

¹⁶² Marcelo Vieta (2015). ”The Italian Road to Creating Worker Cooperatives from Worker Buyouts: Italy's Worker-Recuperated Enterprises and the Legge Marcora Framework.” Euricse Working Papers, 78(15), s. 5 och *Co-operative news*, ”CICOPA report looks at the state of industrial and service co-operatives”. Voinea Anca. 29/7 2015.

¹⁶³ Kurtulus & Kruse, s. 67-68.

¹⁶⁴ Robinson, A.M., & Zhang, H. (2005). ”Employee share ownership: Safeguarding investments in human capital.” *British Journal of Industrial Relations*, 43(3), 469-488. i Lowitzsch & Hashi. s. 118.

¹⁶⁵ Erdal 2011, s. 22.

¹⁶⁶ Lowitzsch & Hashi, s. 118

¹⁶⁷ Erika Harden, m.fl. ”Who Has a Better Idea?” i Freeman m.fl. 2010 & Karlson & Malm Lindberg, s. 27.

¹⁶⁸ Robert Garrett (2010). ”Does Employee Ownership Increase Innovation?”. *New England Journal of Entrepreneurship*, Vol 13(2).

– i bemärkelsen nystart eller via förvärv - i mycket lägre grad än konventionellt ägda företag. Det beror däremot inte på produktivhetsproblem, utan andra hinder, exempelvis kapitalbrist bland anställda.¹⁶⁹

Ekonomerna Avner Ben-Ner skriver att ”en egennyttig entreprenör kommer inte välja att etablera ett arbetarägt företag och dela de entreprenöriella vinsterna med andra om det är möjligt att etablera ett kapitalistiskt företag.”¹⁷⁰ På samma sätt kommer en egennyttig aktieägare eller familjeföretagare inte sälja sina andelar till de anställda om det går att tjäna mer på att sälja till en utomstående. Den stora spridningen av ESOP-program i USA bygger just på att man gjort det förhållandevis lönsamt att sälja andelar till personalen.¹⁷¹

4.3. Personaläggande ur anställdas perspektiv

Arbetsstryggheten är en av de främsta anledningarna till varför ett ökat personaläggande bör intressera anställda. Som nämnts överlever personalägda företag längre och har en stabilare personalmängd över konjunkturcyklarna. I enkätundersökningar framkommer också att anställda i företag med ESOP:s upplever risken att bli uppsagd som lägre än anställda utan en sådan.¹⁷²

Trots att det spanska kooperativet Mondragon lyckades navigera förhållandevis väl genom den senaste finanskrisen, gick ett av företagen - vitvarutillverkaren Fagor Electrodomésticos - i konkurs. Mondragon valde då att omplacera flera anställda till andra företag inom konsortiet.¹⁷³ I andra verksamheter inom Mondragon valde de anställda under lågkonjunkturen att gå ner i arbetstid istället för att avskeda folk.¹⁷⁴

¹⁶⁹ Erik Olsen. "The Relative Survival of Worker Cooperatives and Barriers to Their Creation" i Kruse m.fl. *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century*. Publicerad online: 21/8 2014, s. 83-107.

¹⁷⁰ Avner Ben-Ner (1988). "The life cycle of worker-owned firms in market economies: A theoretical analysis" *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol 10(3) s. 290. [Min översättning].

¹⁷¹ Även ideologiska och kulturella faktorer spelar in i beslutsfattandet, liksom hur samhällets juridiska, skattemässiga, finansiella och politiska institutioner är utformade. Mer om detta i kapitel 6. För ytterligare en förklaring till det låga antalet personalägda företag, se Tej Gonza (2016). "From Paucity to Inefficiency: The Case of Democratic Economic Governance". *Review of Economics and Economic Methodology* Vol. 1(1).

¹⁷² Kurtulus & Kruse, s. 13.

¹⁷³ *Fortune*. "Defiant Spanish workers stage lock-in, resist layoffs." Ian Mount. 27/11 2013.

¹⁷⁴ *Dagens Arbete*. "Här bestämmer arbetarna allt". Harald Gatu. Mars 2011.

I det svenska personalägda IT-företaget Omegapoint undvek man också att säga upp anställda under krisen, detta genom att sänka pensionsavsättningarna. Företagets vd, Johan Malmliden, beskrev situationen på följande vis:

Plötsligt hade vi för många anställda. Men vi bestämde oss för att sänka pensionsavsättningarna och hjälpas åt för att alla skulle kunna jobba kvar. Det klarade oss igenom krisen. Hade vi varit ett konventionellt ägt företag hade problemet lösts helt annorlunda¹⁷⁵

Flera studier har bekräftat att personalägda företag, i högre utsträckning än konventionellt ägda företag, väljer att sänka löner framför att säga upp anställda vid sviktande efterfrågan.¹⁷⁶

Hur ligger det till med lönerna i personalägda företag? En studie från Washington State University visade att anställda hade en 5-12 procent högre lön i företag med ESOP:s än anställda i likartade företag utan.¹⁷⁷ En omfattande studie som tittade på samtliga börsnoterade företag som implementerat ESOP:s mellan 1982 och 2001 fann att de anställdas löner utvecklades i samma eller något högre takt än om företaget inte implementerat en ESOP.¹⁷⁸ När det kommer till arbetskooperativ är de internationella resultaten blandade.¹⁷⁹

Studierna som nämnts ovan handlar alltså endast om lönen. Den främsta ekonomiska förtjänsten för de anställda ligger i tillgångarna som byggs upp genom ett ägande i företaget. Hur ett delägarande ekonomiskt påverkade personer mellan 28-34 utforskades i en nyligen publicerad studie från NCEO.¹⁸⁰ Jämförde man hushållens nettoförmögenhet - alltså ett hushålls alla tillgångar minus skulder - fann man att anställda med ett delägarande levde i hushåll med nästan dubbelt så stor nettoförmögenhet som anställda utan ett delägarande i sina företag. Dessutom fann

¹⁷⁵ Kollega. "Kooperativt ägande kan rädda jobben". Olle Agebro. 11/11 2015.

¹⁷⁶ Pérotin, s. 18 f.

¹⁷⁷ Peter Kardas, Jim Keogh & Adria Scharf (1998). "A. Wealth and Income Consequences of Employee Ownership, National Center for Employee Ownership." The Journal of Employee Ownership Law and Finance, 10(4).

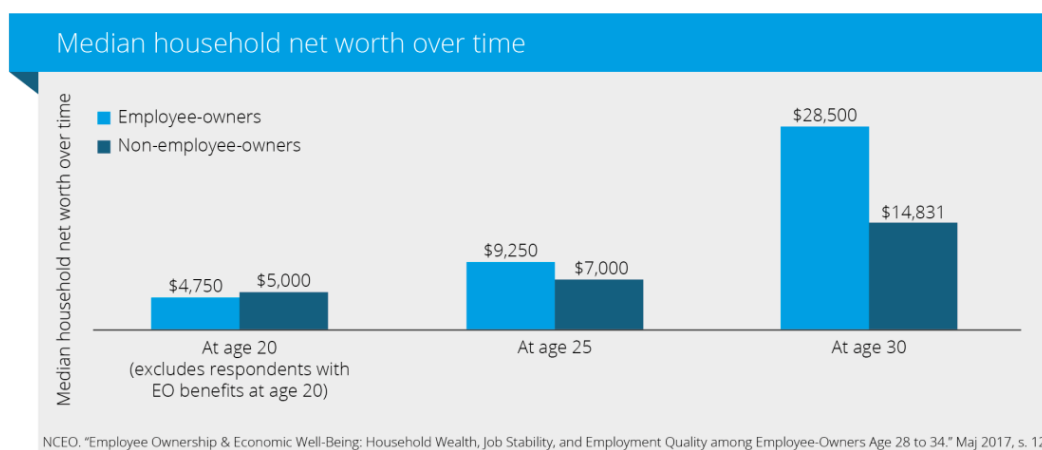
¹⁷⁸ E. Han Kim och Paige Ouimet (2014). "Broad-based employee stock ownership: Motives and outcomes." The Journal of Finance Vol: 69(3), s.1273-1319.

¹⁷⁹ Kruse 2016, s. 6.

¹⁸⁰ NCEO. "Employee Ownership & Economic Well-Being: Household Wealth, Job Stability, and Employment Quality among Employee-Owners Age 28 to 34." Maj 2017.

man att anställda delägare i högre grad åtnjuter förmåner som pensionsprogram och flextider.

Samma resultat gällde även för hushåll i en övervägande majoritet av de studerade undergrupperna, exempelvis anställda som var ensamstående kvinnor, saknade college-examen eller hade ett barn mellan 0-8 år i hushållet. När det kom till 'employee-owners of color' framgick att hushållen har hela 79 procent större nettoförmögenhet än 'non-employee owners of color'. Den kanske mest intressanta observationen är att se hur nettoförmögenheterna drar isär mellan ägare och icke-ägare över tid.



Andra studier har bekräftat att anställda vid ESOP-företag bygger upp ett större pensionssparande än anställda vid företag utan en ESOP.¹⁸¹ I likhet med Handelsbankens vinstandelsstiftelse Oktogonen kan således ESOP-programmen skapa ett ofta betydande sparande för de anställda. I en rapport beställd från EU-kommissionen pekade man på denna effekt av personaläggande som extra relevant idag, då regeringar har svårt att upprätthålla rådande pensionsnivåer.¹⁸²

En invändning som ur ett löntagarperspektiv förts fram mot vinst- och ägardelning är att sådana program innebär ett ökat risktagande för de anställda. Ekonomen Richard Freeman, som skrivit en rapport om finansiellt deltagande för svenska LO, menar att denna farhåga är legitim i situationer då ett olönsamt företag

¹⁸¹ NCEO. "ESOPs as Retirement Benefits".

¹⁸² Lowitzsch & Hashi, s. 118.

säljer aktier i syfte att få de anställda att investera delar av sina besparingar i företaget eller om de anställda köper aktier i hopp om att rädda jobben. Freeman menar däremot att sådana fall hör till undantagen när det kommer till ESOP-program.¹⁸³

Hur påverkas arbetstillfredsställelsen av personalägande? I boken *What Workers Want?* (1999) framgick av omfattande enkätundersökningar bland amerikanska arbetare att deras missnöje med sin arbetssituation var direkt relaterat till huruvida de känner att de kan påverka beslutsfattandet eller ej.¹⁸⁴ Små möjligheter att påverka sin arbetssituation har också visats vara nära kopplat till stress, hjärt- och kärlsjukdomar samt ryggont.¹⁸⁵ Robert Karasek, professor i arbetsmiljöforskning, har pekat på att kombinationen höga krav och lågt inflytande kan orsaka trötthet efter jobbet, depression, ångest och dålig sömn.¹⁸⁶ Dessa observationer är särskilt aktuella idag då allt fler – framförallt kvinnor - blir sjukskrivna till följd av stress.¹⁸⁷ I Sverige har antalet unga kvinnor som sjukskrivits med allvarliga stressrelaterade diagnoser ökat med 400 procent på fem år, för män ligger ökningen på 500 procent.¹⁸⁸ Orsakerna är mångbottnade, men tidningsartiklar med rubriker som ”Svenskarna har aldrig mått sämre på jobbet” skildrar säkerligen delar av utvecklingen.¹⁸⁹

Några enkla lösningar är svåra att utröna, men mycket tyder på att frågan om medarbetarinflytande inte kan ignoreras. Att anställda upplever att de deltar i beslutsfattandet har ofta en positiv effekt på deras attityd till sitt arbete - detta oavsett om de är ägare eller ej.¹⁹⁰ Omfattande empiriska studier har pekat på att inflytande och förtroende på arbetsplatsen leder till högre livstillfredsställelse.¹⁹¹ I en

¹⁸³ Freeman 2015a, s. 12.

¹⁸⁴ Richard Freeman & Joel Rogers (1999), *What Workers Want*. Ithaca, NY: Cornell University Press, s. 44 ff.

¹⁸⁵ Göran Kecklund, Michael Ingre & Torbjörn Åkerstedt (2010). ”Arbetstider, hälsa och säkerhet – en uppdatering av aktuell forskning.” Stressforskningsrapport nr 322. Stressforskningsinstitutet Stockholms Universitet. s. 59 ff. och Statens beredning för medicinsk utvärdering. ”Arbetsmiljöns betydelse för ryggproblem: En systematik litteraturoversikt”. Oktober 2014, s. 102-109.

¹⁸⁶ Robert Karasek (1979). ”Job demands, job decision latitude, and mental strain: Implications for job redesign”. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 24, s. 285-308.

¹⁸⁷ Försäkringskassan. Avdelningen för analys och prognos. ”Korta analyser” 2016:2.

¹⁸⁸ *Arbetskydd*. ”Kraftig ökning av utmattade unga”. Se Calle von Scheele. 22/5 2017,

¹⁸⁹ *Dagens Nyheter*. ”Svenskarna har aldrig mått sämre på jobbet”. Cecilia Thomsson. 10/12 2015.

¹⁹⁰ Gates & Saghir, s. 6.

¹⁹¹ Rothstein 2012, s. 19-20.

studie från Storbritannien framgick att anställda vid personalägda företag upplever en högre grad av arbetstillfredsställelse och att de har en större grad av kontroll över sitt arbete jämfört med anställda vid konventionellt ägda företag.¹⁹²

När det kommer till ESOP:s pekar de studier som gjorts på en ganska jämn fördelning mellan neutrala och positiva effekter på anställdas välmående.¹⁹³ De blygsamma resultaten är möjligen en konsekvens av att den huvudsakliga makten i många ESOP-företag - som beskrevs i kapitel 3 - inte nödvändigtvis ligger hos de anställda. Arbetstillfredsställelsen bland ESOP-anställda är högre bland de som upplever att de har en högre grad av inflytande.¹⁹⁴ En intressant upptäckt är att om finansiellt deltagande inte kombineras med ett reellt inflytande kan anställda uppleva en lägre grad av arbetstillfredsställelse än anställda som endast har en fast lön. Enligt personalägarforskaren Douglas Kruse kan detta bero på att anställda känner att de får motstridiga budskap när de å ena sidan förväntas vara mer produktiva på grund av diverse bonussystem men å andra sidan inte får göra sin röst hörd.¹⁹⁵

Att personalägda företag har en lägre personalomsättning¹⁹⁶ skulle kunna tolkas som ett tecken på att de trivs bättre, men skulle också kunna förklaras av att de anställda inväntar att bli kvalificerade för sina aktier.

I boken *The Citizen's Share* pekar författarna på undersökningar där amerikanska anställda med finansiellt deltagande rapporterat en högre grad av lojalitet och stolthet gentemot sina företag, bättre arbetsförhållanden samt att de känner sig mindre övervakade än anställda utan finansiellt deltagande.¹⁹⁷

4.4. Personaläggande ur långgivarens perspektiv

Då ESOP-stiftelsen i de flesta fall köper aktier genom lånade pengar behövs en långgivare. Inledningsvis var de amerikanska bankerna ofta skeptiska till att låna ut pengar till ESOP-stiftelser. Vid ett tillfälle lär en bankanställd besvarat en

¹⁹² Ronal McQuaid, mfl. (2012). "Fit for work? Health and Wellbeing of Employees in Employee Owned Business." Final Report to Employee Ownership Association.

¹⁹³ Kruse 2002.

¹⁹⁴ Kruse & Blasi (1995). "Employee Ownership, Employee Attitudes, and Firm Performance." National Bureau of Economic Research. Working Paper 5277 September, s. 13.

¹⁹⁵ Kruse 2016, s. 7.

¹⁹⁶ Kurtulus & Kruse, s. 11.

¹⁹⁷ Blasi, m.fl. 2014, s. 178-182.

låneansökan från en grupp anställda som ville köpa företaget Vermont Asbestos Group med kommentaren: ”Herregud, ska aporna driva zooet?”.¹⁹⁸

För att överkomma den initiala misstänksamheten från långivarna infördes skatteförmåner för ESOP-lån, men dessa togs bort med tiden. Detta berodde på att lån till ESOP:s visade sig ha en låg grad av misslyckade återbetalningar. Av 1232 lån till ESOP:s mellan lågkonjunktursåren 2009-2013 misslyckades endast 1,3 procent av företagen med återbetalningen. Det är svårt att göra relevanta jämförelser, men mycket tyder på att det är väldigt goda siffror i förhållande till likbördiga lån till företag utan ESOP:s.¹⁹⁹ Det är kanske inte särskilt underligt, eftersom lån till en ESOP ofta handlar om förvärv av etablerade och lönsamma företag, som dessutom tenderar att bli ännu mer lönsamma efter personalförvärvet.

¹⁹⁸ Daniel Zwerdling (1980). *Workplace Democracy: A Guide to Workplace Ownership, Participation and Self-Management Experiments in the United States and Europe*. New York: Harper and Row i Chris Doucouliagos (1990) "Why Capitalist Firms Outnumber Labor-Managed Firms". *Review of Radical Political Economics*, Vol. 22(4), s. 1.

¹⁹⁹ Corey Rosen & Loren Rodgers. "Default Rates on Leveraged ESOPs, 2009-2013." NCEO. 2014.

5. Personaläggande ur ett samhällsperspektiv

I föregående kapitel har vi sett hur ESOP:s och personaläggande kan påverka ägare, företag, anställda och långivare. I detta kapitel tas ett mer renodlat samhällsgrepp över personaläggandet och ett resonemang förs kring dess effekter på ett bredare plan. Första avsnittet handlar om huruvida en svensk modell för personalförvärv skulle kunna vara en konkret åtgärd för att överbrygga den generationsskiftesutmaning som det svenska samhället står inför. De andra två avsnitten handlar om huruvida ett ökat personaläggande kan bidra till att skapa en mer jämlik fördelning av inkomster och förmögenheter samt till ett mer långsiktigt ägande i de svenska företagen. De två senare avsnitten är av mer spekulativ karaktär och syftar till att bidra med nya infallsvinklar och idéer till en långsiktig diskussion om jämlikhet och ägande i Sverige.

5.1. En morgondag utanför storstaden?

I företag där ägandet är koncentrerat till ett fåtal personer, såsom i ett familjeföretag, finns en inneboende exit-problematik. Till skillnad från företag med många ägare, såsom börsnoterade eller personalägda, tvingas många fåmansföretag ofta till tvära ägarskiften. Tidigare var det vanliga valet för en ägare av ett familjeföretag att lämna över till en arvinge. Detta blir dock alltmer sällsynt. Ekonomen Karin Dahlström som forskat om ägarskiften skriver att ”fram till för några decennier sedan ägarskiftades nästan alla mindre företag till företagsägarens barn, men idag tar barnen endast över 25–40 procent av företagen – siffror som tycks fortsätta nedåt.”²⁰⁰ Detta faktum, i kombination med en åldrande företagarbefolkning, gör att Sverige idag står inför en stor generationsskiftesutmaning. Idag läggs välskötta och

²⁰⁰ Karin Dahlström (2013). ”Ägarskiften i mindre företag: En studie med fokus på Jämtlands och Västernorrlands län”. SESPA Mittuniversitet, s. 5.

lönsamma företag ner på grund av att ägarna till dessa företag inte hittar någon som vill ta över.²⁰¹ Det leder i sin tur till en rad kännbara effekter.

- Ägaren får inte betalt för sitt livsverk, pengar som kanske skulle ha använts till pensionen.
- Anställda blir av med jobben.
- Annat företagande minskar på grund av försämrade köpkraft och service i regionen.
- Skatteintäkter minskar.
- Utgifter för arbetslöshetsersättning och socialbidrag ökar.
- Mindre orter, där misslyckade ägarskiften är vanliga, avfolkas. I dramatiska fall innebär det att dyra investeringar som gjorts i infrastruktur, skolor och vårdcentraler blir obsoleta. Man "slänger bort lokalsamhällen".²⁰²

EU-kommissionen påpekade problemet med misslyckade ägarskiften i Europa redan under 1990-talet och har repeterat detta genom åren.²⁰³ 2011 uppskattade man att drygt 150 000 företag och 600 000 jobb riskerar att försvinna årligen inom unionen till följd av misslyckade ägarskiften.²⁰⁴ På grund av de stora kostnader som kan bli följden för ägare, anställda och deras lokalsamhällen har kommissionen stöttat offentliga insatser för att underlätta ägarskiften i mindre företag.²⁰⁵

Medan det är viktigt för en regions ekonomiska utveckling att främja nya företag, är det också värdefullt att värna om de redan etablerade företagen. Studier från bland andra EU-kommissionen har visat att det i genomsnitt bevaras fem jobb i

²⁰¹ Dahlström, s. 2.

²⁰² Begreppet kommer från Gar Alperovitz (2015) i boken *America Beyond Capitalism: Reclaiming our Wealth, Our Liberty, and Our Democracy*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

²⁰³ Dahlström, s. 4.

²⁰⁴ C. Calogirou, K. Fragozidis, E. Houdard-Duval och H. Perrin-Bouillon (2010). "Business Dynamics: Start-ups, Business Transfers and Bankruptcy". PLANET S.A., CCIP, DTI och GFA, Publicerad av Europeiska kommissionen, DG Enterprise and Industry, avsnitt 4.2.3.1.

²⁰⁵ Dahlström, s. 4.

varje mindre företag som genomgår ett ägarskifte, medan det i genomsnitt bara skapas två jobb för varje nytt, samt att företag som skiftas överlever i högre grad.²⁰⁶

Generationsskiftesutmaningen har fått en allvarligare karaktär på senare år då den så kallade babyboomgenerationen²⁰⁷ börjat nå pensionsåldern. I Sverige är detta av särskild betydelse då företagarna här sägs höra till Europas äldsta.²⁰⁸ I rapporten *Oroväckande Tecken*, skriven av Nima Sanandaji för Småföretagarnas Riksförbund, framgår att företagarna blir allt äldre ju längre från storstäderna man beger sig.

Ju mer glesbefolkad en region är, desto mera påtaglig är fenomenet med åldrande företagarbefolkning. I Övre Norrland är nästan tre fjärdedelar av företagarna över 50 år. Nära hälften av regionens företagare har faktiskt passerat pensionsåldern. Risker är påtagliga att företagen går i pension med de företagare som driver dem, eftersom så få unga engagerar sig i att driva företag. [sic]²⁰⁹

Ser man till hela Sverige är över 60 procent av företagarna över 50 år. 29 procent har passerat pensionsåldern.²¹⁰

Hur ser då dessa företagare själva på framtiden? Enligt en undersökning som Företagarna publicerade 2016 räknade mer än var femte småföretagare i Sverige med att dra sig tillbaka från sitt företag under de kommande fem åren. Detta handlar om 200 000 företag, varav 60 000 med anställda. En tredjedel av alla företagare tror själva att deras företag kommer att läggas ned.²¹¹ Riskerna med detta framgick tydligt i en SVT-artikel.

²⁰⁶ Dahlström s. 3 f.

²⁰⁷ Babyboomgenerationen innefattar den stora generation som föddes decennierna efter andra världskriget.

²⁰⁸ Entreprenörskapsforum. "Thulins tabeller: Sveriges företagare bland de äldsta i Europa."

²⁰⁹ Nima Sanandaji (2017). "Oroväckande Tecken: En rapport om företagandets villkor runtom i Sverige". Småföretagarnas Riksförbund, s. 43-44.

²¹⁰ Sanandaji, s.4. Jfr Företagarna. "Ägar- och generationsskifte i svenska företag – överlåtelse eller avslut?". Rapport November 2017.

²¹¹ Dessa siffror innefattar inte alla de företag som köps upp och läggs ned efter något eller några år. Se Företagarna. "Företagarnas undersökning om ägar- och generationsskiften 2015." Januari 2016, s. 8. Jfr också med Företagarna 2017.

Tusentals norrlänningar riskerar att bli av med sina jobb eftersom det inte finns någon som tar över när företagets ägare går i pension, och problemet är särskilt stort i Norrlands inland./.../ Bara i Skellefteå finns det 843 företag med en ägare som är över 60 år, och i de företagen jobbar 3500 anställda. Men när de äldre slutar är det ytterst få som vill ta över.²¹²

Sanandaji skriver därför att om ”inte unga personer påtagligt uppmuntras att starta nya företag, eller ta över företag som idag drivs av äldre, finns en uppenbar risk att Sverige snart stöter på en företagardöd.”²¹³

En företagardöd är sällan av godo, men det förefaller vara en synnerligen dålig tidpunkt just nu eftersom klyftorna mellan stad och land redan ökat kraftigt de senaste tre decennierna, och en sådan skulle slå hårdast mot gles- och landsbygd. I rapporten *Regional ojämlikhet i Sverige* beskriver ekonomihistorikern Kerstin Enflo hur de växande regionala ojämlikheterna ”hotar sammanhållningen i samhället och kan skapa politisk oro och sociala konflikter.”²¹⁴ Som en illustration på de redan existerande motsättningarna svarade endast 39 procent av de tillfrågade i de fyra nordligaste länen att de i en folkomröstning om ett självständigt Norrland skulle rösta emot. 41 procent svarade att de skulle rösta för.²¹⁵

Återgår vi till generationsskiftesutmaningen, finns det en smart lösning? Den redan nämnda Karin Dahlström beskrev i sin forskningsrapport 16 orsaker till misslyckade ägarskiften. Två av dessa var att ingen inom släkten eller det personliga nätverket vill ta över och att företaget ligger i glesbygd.²¹⁶ När Dahlström fick ta del av Värmlandskooperativens förstudie *Together*, som handlar om personalförvärv av företag, svarade hon författarna:

När jag relaterar innehållet i denna förstudie till resultaten från min studie framstår bilden klart att medarbetarövertagande som ett ägarskiftesalternativ torde ha mycket goda förutsättningar att

²¹² SVT Nyheter Västerbotten. ”Personlig matchning räddar företag” 20/3 2012 i Sanandaji, s. 23.

²¹³ Sanandaji, s.8.

²¹⁴ Kerstin Enflo (2016). ”Regional ojämlikhet i Sverige. En historisk analys.” SNS Analys nr 33, s. 2.

²¹⁵ SVT Nyheter. ”Många vill se självständigt Norrland”. Kolbjörn Lindberg. 13/9 2016.

²¹⁶ Dahlström, s. 5 f.

överbrygga var och en av de ovan beskrivna problembilderna till varför ägarskiften ofta misslyckas.²¹⁷

Personalförvärv kan alltså vara en viktig del i lösningen på generationsskiftesproblematiken.²¹⁸ Det är för detta ändamål som ESOP-modellen primärt har använts i USA. Ibland används en ESOP i brist på en annan köpare, ibland som ett alternativ till att sälja till en konkurrent eller ett investmentbolag utan ett långsiktigt intresse i verksamheten.²¹⁹

Vill personalen ta över då? Naturligtvis kan detta låta främmande för en anställd som aldrig sett sig själv som något annat än just en anställd. Denna attityd är emellertid inte satt i sten. Då personalägda företag är ovanliga i Sverige och det inte finns tydliga modeller för hur ett personalförvärv ska genomföras, är det fullt naturligt om anställda tycker idén att ta över företaget känns främmande. Att vara ägare förknippas ofta med stort ansvars- och risktagande. Medan detta är en sanning för många företagare innebär det inte att alla anställda, bara för att de blir delägare, skulle behöva få en särskilt annorlunda roll i företaget. Personalägda företag har fortfarande en professionell ledning. Skillnaden är att den i varierande grad är ytterst ansvarig inför de anställda. När det kommer till risktagandet är man i ett aktiebolag eller ekonomisk förening inte personligt ansvarig för företagets skulder och i det ideala fallet, såsom med en ESOP, behöver man som anställd inte heller köpa företaget för egna medel.²²⁰

Samtidigt tyder undersökningar på att det idag finns en stor och outnyttjad resurs av företagare och entreprenörer i Sverige. Även om intresset för att bli företagare har minskat något de senaste åren säger sig ungefär hälften av alla

²¹⁷ Tyrén m.fl., s. 7

²¹⁸ Personalförvärv som alternativ till misslyckade generationsskiften luftades redan i SOU 1980:36, s. 46.

²¹⁹ För en överblick av olika amerikanska exit-strategier, se Alex Brill. "Employee Stock Ownership Plans as an Exit Strategy for Private Business Owners." Matrix Global Advisors. Mars 2017.

²²⁰ I en studie med över 40 000 amerikaner framgick att de allra flesta anställda skulle vilja ha aktier, vinstdelning eller personaloptioner som en del av sitt lönepaket, en preferens som till och med delades av en majoritet av de riskobenägna arbetarna. Kruse, Blasi och Rhoekun Park. "Shared capitalism in the U.S Economy" i Freeman m.fl. 2010. s. 64 ff.

svenskar att de kan tänka sig att bli företagare.²²¹ Man skulle kunna tala om en sovande entreprenörsreserv.

Det är däremot viktigt att påpeka att personalförvärv inte bör användas för att rädda olönsamma verksamheter - åtminstone inte i första hand. Sådan användning har fått kritiker att tala om ett slags ”citronsocialism”, vilket innebär att arbetare förvärvar de sura, dysfunktionella delarna av ekonomin. Vill man istället att personalförvärven ska fungera väl och få spridning bör fokuset ligga på att omvandla lönsamma företag. Per Åhlström, som studerade ESOP-modellen i slutet av 90-talet, gav då följande rekommendation:

Om Sverige satsar på löntagaräggande så bör det vara en offensiv satsning, för att förankra ägandet av lönsamma företag i lokalsamhället, för att trygga en offensiv investeringspolitik, för att utveckla både företag och personal.²²²

Även om det finns exempel där personal förvärvat företag vid konkursens rand och vänt utvecklingen är det i regel svårt och riskfyllt att ta sig an sådana projekt. Huvudpoängen i detta avsnitt är istället att det idag finns välfungerande verksamheter som enkelt skulle kunna säljas till personalen - till både ägarens, de anställdas och lokalsamhällets vinning. En standardiserad modell för detta och eventuell lagstiftning på området bör på grund av utmaningens vidd ha goda möjligheter att hitta allierade från både fack och näringsliv samt hela det politiska spektrumet.

5.2. Hållbara ojämlikheter

De växande ojämlikheterna har blivit ett allt hetare föremål för diskussion, inte minst sedan finanskrisen 2007-2008. I flera länder har proteströrelser kritiserat den ojämlika fördelning som de menar främst gynnat den rikaste procenten av befolkningen. 2013 valde USA:s dåvarande president Barack Obama att kalla ”den

²²¹ Sanandaji, s. 31.

²²² Åhlström, s. 195 f.

farliga och växande ojämlikheten” för ”vår tids avgörande utmaning”.²²³ Internationella Valutafondens direktör Christine Lagarde sa inför den internationella politikens och affärsvärldens toppskikt i Davos att ”överdriven ojämlikhet är tärande för tillväxten; det är tärande för samhället.”²²⁴

I en internationell opinionsundersökning från 2014, publicerad av forskningsinstitutet Pew Research Center, rörande vad människor betraktade som de största farorna i världen, blev ”ojämlikhet” det vanligaste svarsalternativet i såväl USA som Europa.²²⁵ I Sverige finns också en stark opinion för att minska de ekonomiska klyftorna mellan människor.²²⁶ Några av de följder som inom samhällsvetenskapen kopplats till ekonomisk ojämlikhet är ökad kriminalitet,²²⁷ minskad social rörlighet,²²⁸ minskat förtroende mellan människor²²⁹ samt ökad risk för ekonomiska kriser²³⁰. En för nordisk räkning särskilt viktig anledning att diskutera ökade ojämlikheter är att en sådan utveckling riskerar att försvaga det som kallats ”det nordiska guldets”, nämligen den sociala tilliten.²³¹

Ojämlikhetsforskarna Jesper Roine och Daniel Waldenström har i en studie tittat på hur förmögenhetskonzentrationen utvecklats över tid i Sverige. Medan den rikaste procenten ägde ungefär 17 procent av de privata förmögenheterna 1978, ägde

²²³ *The Guardian*. ”Obama: income inequality is ‘defining challenge of our time’ –live”. Jim Newell 4/12 2013.

²²⁴ Tal av Christine Lagarde vid Davos. ”A New Global Economy for A New Generation”. Internationella Valutafonden. 23/1 2013. [Min översättning]. För en diskussion om relationen mellan ojämlikhet och tillväxt, se Federico Cingano (2014). ”Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth”. OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 163. Paris: OECD Publishing. och jfr Galina Kolev & Judith Niehues (2016). ”The Inequality-Growth Relationship – An Empirical Reassessment.” Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik: Demographischer Wandel - Session: Growth and Inequality, No. G09-V3.

²²⁵ Pew Research Center. ”Greatest Dangers in the World”. 2014.

²²⁶ Enligt en opinionsundersökning som det fackliga idéinstitutet Katalys och Jämlikhetsfonden lät Novus göra 2017 svarade 78 procent av de tillfrågade att det är mycket eller ganska viktigt att regeringen försöker minska de ekonomiska klyftorna. Se Per Sundgren. ”Massivt stöd för jämlikhetspolitiken. Jämlikhetsundersökningen 2017.” Katalys & Jämlikhetsfonden, s. 12.

²²⁷ Pablo Fajnzylber, Daniel Lederman & Norman Loayza (2002). ”Inequality and Violent Crime”. *Journal of Law and Economics*, vol. XLV, april.

²²⁸ Robert D. Putnam (2015). *Our Kids: The American Dream in Crisis*. New York: Simon & Schuster.

²²⁹ Eric D. Gould and Alexander Hijzen (2016). ”Growing Apart, Losing Trust? The Impact of Inequality on Social Capital.” IMF Working Paper 16/176, augusti.

²³⁰ Michael Kumhof, Romain Rancié och Pablo Winant (2013). ”Inequality, Leverage and Crises: The Case of Endogenous Default”. IMF Working Paper 3/249.

²³¹ Begreppet kommer från en rapport från det nordiska ministerrådet, de nordiska regeringarnas officiella samarbetsorgan, där man pekar på hur Norden har världens högsta nivåer av social tillit, vilket gynnar såväl samhällsekonomin som medborgarna. Se Ulf Andreasson (2017). ”Tillit – det nordiska guldets.” NMR Analys.

de ungefär 21 procent 2006. Beroende på vilka antaganden som görs vid beräkningen av svenskars utlandstillgångar kan däremot den rikaste procentens andel stiga till upp emot 40 procent av förmögenheterna. Samtidigt gör inkludandet av tillgångar i pensions- och socialförsäkringssystemen koncentrationen mindre.²³² I en senare studie menar Waldenström och Jacob Lundberg att förmögenhetskonzentrationen troligen ökat ytterligare sedan dess, även om det har blivit svårare att mäta efter förmögenhetsskattens avskaffande 2007.²³³

I Sverige uppmättes den snabbaste ökningen av inkomstjämligheter i hela OECD mellan 1985 och 2010.²³⁴ Enligt The World Wealth and Income Database²³⁵ ökade den rikaste procenten i Sverige sin andel av de totala inkomsterna från 4,1 procent 1980, till 8,7 procent 2013. Det är en lika stor andel som tillföll den rikaste procenten 1947.²³⁶ Enligt Roine har denna utveckling drivits mer av ökade kapitalinkomster och realiserade kapitalvinster än av stigande löneskillnader.²³⁷ Sverige hör trots detta fortfarande till ett av de länder med mest jämlik inkomstfördelning i världen.²³⁸

Ur ett globalt perspektiv är de ekonomiska skillnaderna mellan människor betydligt större. Hjälporganisationen Oxfam, som varje år publicerar en uppmärksam rapport om den internationella förmögenhetskonzentrationen, räknade 2018 ut att 61 personer äger lika mycket som den fattigare hälften av världens befolkning tillsammans.²³⁹ Hur man ska kunna minska den typen av ojämlikheter tvistar som bekant de lärde om. Oxfam har i likhet med den uppmärksamade franska ekonomen Thomas Piketty föreslagit nationella och internationella skattereformer som lösning.²⁴⁰ Det är en jämlikhetsstrategi som till

²³² Jesper Roine & Daniel Waldenström (2009). "Wealth Concentration over the Path of Development: Sweden, 1873-2006." *The Scandinavian Journal of Economics* 111(1).

²³³ Jacob Lundberg och Daniel Waldenström (2016): "Wealth inequality in Sweden: What can we learn from capitalized income tax data?". Institutet för Näringslivsforskning, Working Paper 1131.

²³⁴ OECD Income Inequality data update: Sweden (January 2015).

²³⁵ The World Wealth and Income Database är en hemsida som på ett överskådligt sätt sammanställt ojämlikhetsdata med hjälp av ett hundratal forskare från olika länder.

²³⁶ World Wealth and Income Database. "Sweden".

²³⁷ Jesper Roine (2014). *Thomas Pikettys Kapitalet i det tjugoförsta århundradet: sammanfattning, svenskt perspektiv*. Stockholm: Volante, s. 29 ff. För en annan ståndpunkt, se Tino Sanandaji. "Has the Labor-Share of factor income fallen in Sweden?" Blogginlägg 15/2 2013.

²³⁸ CIA, The World Factbook. "Country Comparison: Distribution of family income – gini index."

²³⁹ Oxfam. "Reward Work, not Wealth". Oxfam Briefing Paper. January 2018, s. 19.

²⁴⁰ Roine, s. 92 ff.

stor del handlar om omfördelning av redan *fördelade* förmögenheter. En ytterligare strategi är via vad som på engelska kallas 'predistribution'.²⁴¹ Det är en strategi som syftar till att undvika att ojämlikheter uppstår i första läget, istället för att i efterhand minska ojämlikheter genom skatter och transfereringar. Det är inom ramen för denna strategi som ett breddat personaläggande kommer in.²⁴²

Vi såg i kapitel 4 hur personal vid ESOP-företag tenderar att bygga ett betydande sparande genom sitt ägande i företaget. Särskilt intressant ur ett jämlikhetsperspektiv är att detta är markant även bland samhällsgrupper som ofta ligger nära fattigdomsstrecket. Genom att göra breda personalgrupper till kapitalägare kan avkastningen från kapital i högre grad tillfalla individer med lägre inkomster och förmögenheter.

David Erdal, en skotsk företagare som 1994 sålde sitt familjeföretag Tullis Russell till de anställda, har pekat på hur ett ökat personaläggande kan minska ojämlikheterna. Han jämförde två detaljhandelsföretag i samma storlek för att se vad som hände med respektive företags aktieutdelningar: Marks and Spencer (M&S), som är ett konventionellt ägt företag, och John Lewis Partnership (JLP), som ägs av sin personal. M&S delade under en femårsperiod ut 1,33 miljarder pund till sina aktieägare medan JLP under samma period delade ut 929 miljoner pund till sina ägare. I M&S fall hamnade pengarna till stor del hos redan förmögna chefer och finansiella institutioner. I JLP:s fall gick pengarna till de anställda, vilka i hög grad använde pengarna för att handla i sina lokalområden.²⁴³

Om denna modell skalas upp – där företagens utdelningar och aktievärden i högre grad tillfaller anställda – skulle det således kunna bidra till en mer jämlik inkomstfördelning. En framtidsvision som författarna till boken *The Citizen's Share* pläderar för i ESOP-uppfinnaren Louis Kelsos anda. Något som kan komma att bli

²⁴¹ En fördistributiv strategi behöver inte stå i konflikt med en omfördelning. Se Policy Network. "Pre-distribution and the crisis in living standards".

²⁴² Oxfam har också förespråkat personalägda företag som en strategi för att sprida det skapade välståndet mer jämlikt. Se Oxfam. "An Economy for the 99%". Oxfam Briefing Paper. January 2017, s. 31 ff.

²⁴³ David Erdal. "Some wider economic effects of employee ownership". *WPART*. 14/3 2016. [Min översättning, kursivering i original].

allt mer aktuellt då robotar kan utföra fler och fler arbetsuppgifter som tidigare utförts av människor.²⁴⁴

Vidare kan ett ökat personaläggande, såtillvida anställda får ett reellt inflytande, tänkas bidra till att hålla tillbaka löneskillnader mellan grupper även inom företagen. Detta är dock spekulationer då inga empiriska studier undersökt det.²⁴⁵ Ett intressant resultat som däremot kommit fram i en studie av spanska arbetskooperativ är att löneskillnader mellan kvinnor och män är obefintliga.²⁴⁶

Flera av de effekter som redan redogjorts för, som att personalägda företag tenderar att anställa fler personer och överleva i högre grad, har naturligtvis också effekter på jämlikheten. Även personalförvärv som ett alternativ vid generationsskiftet kan tänkas bidra till en jämlikare välförhållningsfördelning genom att rädda arbeten och sprida framtida aktieutdelningar och aktievärden på breda grupper.²⁴⁷ Eftersom personalägda företag inte är lika mobila som konventionellt ägda bolag kan de också tänkas fungera som en motkraft till den så kallade ”tävlingen mot botten”, vilket innebär att länder och regioner konkurrerar med varandra om att saluföra det för storbolagen mest fördelaktiga skatteklimatet i syfte att attrahera investeringar.²⁴⁸ Bland andra Oxfam har pekat på detta fenomen som en ledande orsak till den ökande ojämlikheten i världen.²⁴⁹

Sammanfattningsvis finns det skäl att anta att ett större personaläggande, rätt utformat, skulle kunna bidra till en ökad ekonomisk jämlikhet. En sådan utveckling skulle också kunna resultera i en mer grundläggande förändring av näringslivet på lång sikt, där det skapade välförhållandet redan på företagsnivå fördelas på bredare grupper.

²⁴⁴ Richard Freeman skriver att ”om vi alla kommer tjäna på robotar på arbetsplatsen eller om robotarna kommer förstärka inkomstojämlikheterna mellan de superrika och resten av samhället beror på vem som äger roboten.” [Min översättning]. Richard Freeman. ”The Future of Work: Who Owns the Robot in Your Future Work Life?” *Pacific Standard*. 17/8 2015.

²⁴⁵ Bekräftat i mailkonversation med Douglas Kruse, amerikansk personalägarforskare, 2018-01-18.

²⁴⁶ *Co-operative News*. ”Equality in Spanish Worker co-ops.” 12/5 2016.

²⁴⁷ Se Jens Lowitzsch jämförelse mellan företagsköp av en ESOP kontra Private-Equity-bolag. Jens Lowitzsch (2009). *Financial participation of employees in the EU-27*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, s. 57-60.

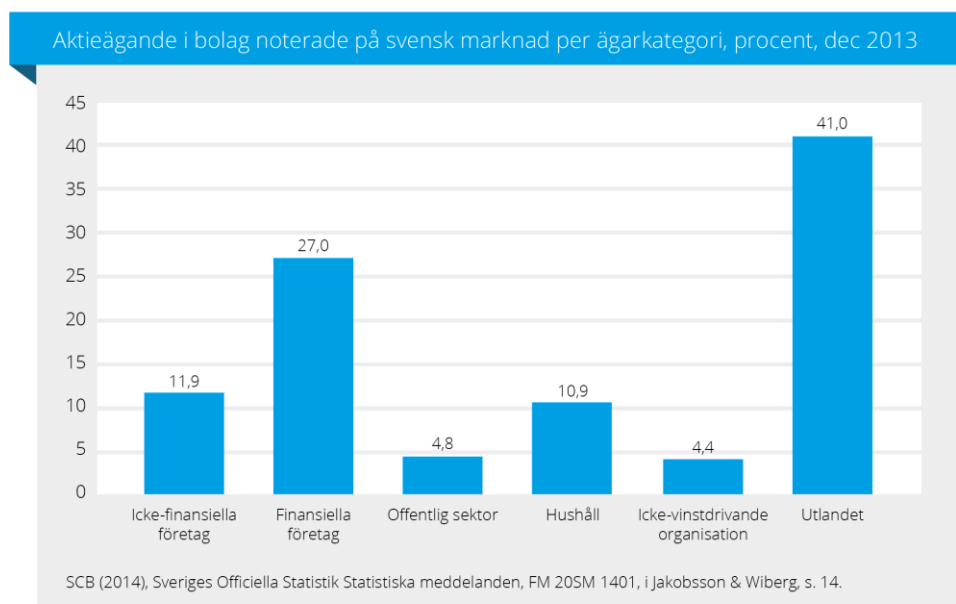
²⁴⁸ The Centre for Research on Multinational Corporations. ”Tax Games: the Race to the Bottom – Europe’s role in supporting an unjust global tax system 2017”.

²⁴⁹ Oxfam. ”Tax Battles: The dangerous global Race to the Bottom on Corporate Tax”. Oxfam Policy Paper 12 December 2016, s.2.

5.3. Framtidens ägare

Ett utbyggt personaläggande kan vara intressant för den som önskar se en framtida ekonomi där investerare och företag är mer förankrade i deras hemländer samt agerar mer långsiktigt.²⁵⁰

De senaste 25 åren har ägandet över den svenska ekonomin fått en alltmer internationell prägel. 1993 avskaffades de vidsträckta restriktioner som tidigare fanns mot utländskt ägande i svenska företag. Det utländska ägandet på Stockholmsbörsen har ökat från 8 procent vid 90-talets början, till 39 procent idag.²⁵¹ Samtidigt har vi, i likhet med övriga OECD-länder, bevittnat en utveckling mot att företag i lägre grad ägs av privatpersoner och i högre grad av så kallade institutionella ägare, exempelvis pensionsfonder, livförsäkringsbolag och investeringsfonder.²⁵² På 1950-talet ägdes hälften av aktierna på Stockholmsbörsen



²⁵⁰ Från EU-kommissionens sida har personaläggandets potential att mildra kortsiktighet och spekulation varit en viktig orsak till det stigande intresset, framförallt efter den senaste finanskrisen. Se Lowitzsch & Hashi, s. 103.

²⁵¹ Ulf Jakobsson och Daniel Wiberg (2014). "Vem ska styra de svenska företagen?". Rapport nr 8 till projektet Företagsamt ägande. Svenskt Näringsliv. Stockholm, s. 9 & SCB och Finansinspektionen 2016:197, "Aktieägarstatistik, juni 2016".

²⁵² Serdar Celik & Mats Isaksson (2013). "Institutional Investors as Owners: Who are They and What Do They Do?". OECD Corporate Governance Working Papers nr 11.

av svenska privatpersoner, 2013 ägde de endast en tiondel.²⁵³ Utländska investerare, vilka primärt är insitutionella investerare, och svenska fonder äger idag nästan 70 procent av Stockholmsbörsen.²⁵⁴

De institutionella ägarna saknar ofta incitament till att aktivt engagera sig i styrningen av bolagen i deras portfölj. Vanligt är att anställa rådgivningskonsulter för att administrera röstningen i de enskilda bolagen.²⁵⁵ Detta nya ägarlandskap har i samverkan med flera andra faktorer, inte minst den finansiella sektorns ökade storlek, bidragit till att företagen blivit allt mer fokuserade på att generera kortsiktiga vinster, ofta på bekostnad av långsiktiga investeringar.²⁵⁶ En utveckling som fått kritiker att tala om en ”kvartalskapitalism”.²⁵⁷

Ekonomerna Ulf Jacobsson och Daniel Wiberg menar att det institutionella ägandets framväxt, tillsammans med ändrade regelverk kring styrning av börsbolag, dessutom resulterat i att den traditionella svenska ägarmodellen, med en tydlig kontrollägare, håller på att ersättas av ett ägarvakuum. De skriver att vem ”som ska ta på sig ansvaret att utöva bolagsstyrningen, samt ta på sig de kostnader som detta är förenat med är därför en viktig fråga för framtiden.”²⁵⁸

Handelsekonomen Sophie Nachemson-Ekwall, som specialiserat sig i frågor om bolagsstyrning, menar att det finns god anledning till att se över de anställdas möjligheter att axla detta ansvar. Hon anser att den nya svenska ägararkitekturen, delvis karaktäriserat av ett omfattande utländskt och institutionellt ägande, riskerar att försvaga landets värdeskapande på lång sikt. För att komma underfund med detta krävs, enligt Nachemson-Ekwall, ett mer pluralistiskt ägande i företagen, samt att andra värden än kortsiktig vinstmaximering vägleder företagsledningarnas

²⁵³ Sophie Nachemson-Ekwall (2014). *Fientliga Bud: Teorierna, maktspelet, kortsiktigheten*. Stockholm: SNS förlag, s. 49.

²⁵⁴ Nachemson-Ekwall 2014, s. 49.

²⁵⁵ Jacobsson & Wiberg 2014, s. 48-59.

²⁵⁶ För ett internationellt perspektiv på det ökade fokuset på kortsiktiga aktieägarvärden, se H. Chang, s. 300-310.

²⁵⁷ Ett begrepp som presidentkandidaten Hillary Clinton använde under sin valkampanj för att kritisera kortsiktigheten i det amerikanska näringslivet. Se *Business Insider*. ”HILLARY: Corporate America is obsessed with 'quarterly capitalism' — here's how I'd change that.” Myles Udland 1/4 2016.

²⁵⁸ Jacobsson & Wiberg 2014, s.11.

beslutsfattande. Hon föreslår bland annat att stärka den kooperativa sektorn samt att ”[ö]ppna upp för personaläggande i olika former, inklusive ESOP-program.”²⁵⁹

Eftersom anställda delägare ofta har andra primära intressen än maximal utdelning på kort sikt - exempelvis ett meningsfullt jobb, ett välmående lokalsamhälle och en långsiktig inkomstkälla – kan ett breddat personaläggande stärka ledningens möjligheter att handla utifrån en både längre tidshorisont och en mer mångfacetterad värdegrund. Anställda besitter dessutom mycket av den företagsspecifika kunskap som kan vara både kostsam och tidskrävande för en extern ägare att tillförskansa sig. Detta är av särskilt stor betydelse i den växande kunskapsintensiva sektorn. Eftersom anställda befinner sig på insidan av företagens väggar, till skillnad från externa aktieägare, kan de dessutom medverka till en mer effektiv övervakning av företagsledningen och därigenom hålla tillbaka frikostiga bonusar till toppchefer och bidra till ökad legitimitet i kundernas ögon.²⁶⁰

Statsvetaren Bo Rothstein har pekat på hur dagens kapitalism utvecklats i en riktning där ett ökat personaläggande och personalstyre bör falla sig allt mer naturligt.

Kapitalism var traditionellt ett ekonomiskt system där de som ägde kapital hyrde arbetskraft och därmed bestämde över produktionen och över dem som arbetade i den. Numera är vi inne i en annan fas av kapitalismen. Den gamla industrikapitalismen, där ägarna tog ett långsiktigt ansvar för produktionen och för de anställda, håller på att ta slut. I dag har vi en finanskapitalism där de som äger kapital oftast varken har tid, lust eller intresse av att styra eller ta ansvar för produktionen. De är intresserade av avkastningsnivån, punkt slut. Det finns emellertid inget som hindrar att man kastar om hyreskontraktet mellan kapital och arbete. Precis som kapital kan hyra arbete, så kan arbete hyra kapital.²⁶¹

Idén att arbete kan hyra kapital har en framskjuten plats i tidigare världsbanksekonomen David Ellermans teoribygge. Han menar att de amerikanska

²⁵⁹ Sophie Nachemson-Ekwall (2016). *Hållbar ägararkitektur för Sverige*. Global Utmaning, s. 64

²⁶⁰ Lowitzsch & Hashi, s.17 ff.

²⁶¹ Bo Rothstein. "Facket kan köpa Ericssons fabrik". *Dagens Nyheter* debatt 4/5 1997.

börsbolagen, vars aktier ofta är utspridda på mängder av små ägare utan någon individuell möjlighet att påverka ledningen, saknar ett aktivt och långsiktigt styre. Den så kallade "Wall Street-regeln" gäller bland ägarna: är man missnöjd med företaget säljer man sina aktier. Detta har enligt Ellerman varit en av orsakerna till att den amerikanska ekonomin genomgått en omfattande avindustrialisering samt att landets medelklass krymper. För att vända denna utveckling skulle börsbolagen kunna omstruktureras så att människorna som arbetar där blir röstberättigade. De gamla ägarnas aktier skulle då omvandlas till ett slags företagsobligationer, vilket Ellerman menar att dagens aktier i princip redan är eftersom ägarmakten sällan kan utnyttjas. Kontraktet mellan kapital och arbete skulle således kastas om i ett sådant scenario.²⁶²

Sammanfattningsvis talar mycket för att ett breddat personaläggande har potentialen att spela en allt viktigare roll i framtidens näringsliv. Den starkaste drivkraften bakom en sådan utveckling kommer möjligen, som skildrats i detta avsnitt, springa ur bristen på långsiktiga ägare i företagen.

²⁶² David Ellerman (2011). "Is Wall-Street Capitalism really 'The Model'?". Gustaf Lindencrona drog i princip samma slutsats från samma problemformulering redan 1961, se Lindencrona, s. 89-90.

6. Sverige: Förutsättningar för personalförvärv

I föregående kapitel har potentiella samhällseffekter av ett utvidgat personaläggande i den svenska ekonomin diskuterats. I detta kapitel kommer vi överblicka möjligheterna och hindren för att åstadkomma en sådan utvidgning. Fokuset ligger som tidigare främst på personalförvärv, eller omvandling om man så vill, av konventionella företag.

Kapitlet inleds med ett avsnitt om den offentliga diskussionen som förts de senaste åren rörande olika former av personaläggande. Efter det diskuteras de juridiska och skattemässiga möjligheterna för personalförvärv idag, därefter andra hinder som kan tänkas stå i vägen för ett breddat personaläggande. Slutligen föreslås en rad förslag på hur man via initiativ och lagstiftningsförändringar kan stärka personalägandet.

6.1. Diskussionen om personaläggande

Även om diskussionen om personaläggande varit förhållandevis blygsam det senaste decenniet finns det aktörer som valt att lyfta frågan. Framförallt om vi inkluderar det bredare begreppet finansiellt deltagande.

Intressant nog har förslagen till stor del kommit från det nya näringslivets spjutspetsar. 2015 skrev sex ledande företagsledare en debattartikel i *Dagens Nyheter* om ”det nya näringslivets behov”. Den första problembilden de lyfte fram var:

...bristen på möjlighet att dela ägande med anställda. I kapitalismens högborg USA är det möjligt att helt gratis dela ut aktier till de anställda. Vid gynnsam utveckling beskattas de som inkomst av kapital. Men i landet som lanserade löntagarfonder är det paradoxalt nog inte tillåtet att dela ägande med anställda utan orimliga och oklara skattekonsekvenser. Även om de anställda köper in sig, så finns det inte

en jurist som med rådande osäkerhet i frågan, vill gå i god för att Skatteverket i framtiden ändå inte hittar tekniska skäl till att man nog kunde se det som en löneförmån ändå, med ödesdigra konsekvenser för både arbetsgivare och anställd.²⁶³

2016 skrev, av liknande skäl, de två grundarna till musikbolaget Spotify ett öppet brev till de svenska politikerna. Där framhöll de att de övervägde att expandera utanför Sverige på grund vissa politiska hinder i landet. Utöver frågor kopplade till bostadsmarknaden och utbildningssystemet pekade grundarna på de skattemässiga trösklarna för att göra anställda till delägare.

I USA beskattas optioner för den anställda som inkomst av kapital med en skattesats på 15–20 procent, i Tyskland är nivån 25 procent. I Sverige räknas det i dag som inkomst av förvärvsarbete och beskattas således med 70 procent. I Sverige måste arbetsgivaren betala sociala avgifter på personaloptionens hela värdeökning. I USA är motsvarande kostnad 0. /.../ Tänk vad fantastiskt det vore om just Sverige blev landet där medarbetarna blev delägare i företagen där de arbetar. Det passar oss och vår kultur perfekt. Vi som ägare är beredda att dela med oss. Att ägandet sprids och skapar solidaritet borde om något politiken främja. Den ekonomiska nyttan som följer av att unga människor får del av värden de skapar är enorm eftersom många sedan både har kompetens och pengar att kunna utveckla nya idéer och starta nya företag.²⁶⁴

²⁶³ Richard Båge, Daniel Daboczy, Dinesh Nayar, Jens Nilsson, Sebastian Siemiatkowski, Jessica Stark. "Långsiktiga regler behövs för att goda idéer ska få växa". *Dagens Nyheter* 13/3 2015.

²⁶⁴ Daniel Ek & Martin Lorentzon. "Vi måste agera eller bli omsprungna!: Ett öppet brev från Daniel Ek och Martin Lorentzon, grundare av Spotify". 11/4 2016. Även om ambitionen verkar tydlig är beskrivningen om delägande medarbetare en aning missvisande eftersom Spotify-grundarna fokuserar på personaloptioner i brevet. Som författarna till Ratio-rapporten Finansiellt Deltagande uttrycker det: "Personaloptioner ger i sig inget delägarskap utan optionen ger innehavaren en rätt att i framtiden få köpa aktier till ett i förväg bestämt pris." Karlson & Lindberg, s.4. Utformningen av dessa sytem gör att innehavarna ofta säljer aktierna samma dag som de utnyttjar optionen, en så kallad "same day sale".

Spotify-brevet rönt stor uppmärksamhet.²⁶⁵ Efter ett godkännande från EU-kommissionen föreslog regeringen i sin budgetproposition för 2018 att de vill ta bort förmånsbeskattningen på personaloptioner och att utnyttjandet av optionen ska beskattas som inkomst av kapital, istället för inkomst av tjänst som tidigare. Förslaget är begränsat till företag som bildats för max 10 år sedan, har färre än 50 anställda och en omsättning under 80 miljoner kronor.²⁶⁶

När det kommer till den akademiska diskussionen släpptes antologin *Tillsammans: en fungerande ekonomisk demokrati* på SNS förlag 2012. Boken är den mest övergripande boken om personalägda företag på decennier. Bokens redaktör, statsvetaren Bo Rothstein, menade att den syftade till att väcka liv i två frågor:

Varför är människors rätt till demokratiskt inflytande både möjligt och helt legitimt när det gäller kommunen de bor i men inte företaget där de arbetar? Vilka är de faktiska grunderna för påståendet att demokrati inte kan fungera när det gäller produktion av varor och tjänster?²⁶⁷

2015 kom en LO-rapport skriven av den amerikanska ekonomen Richard Freeman om ägar- och vinstdelning ur ett svenskt, fackligt perspektiv.²⁶⁸ 2016 släppte näringslivets forskningsinstitut Ratio en rapport om finansiellt deltagande.²⁶⁹ 2016 släppte också tankesmedjan Global Utmaning idéskriften *En hållbar ägararkitektur för Sverige*, skriven av den redan citerade ekonomen Sophie Nachemson-Ekwall. Där la hon fram 50 förslag för hur man skulle kunna stabilisera och förbättra ägandet i den svenska ekonomin. Bland annat förespråkar hon ESOP:s och mer kooperativa företag som lösning på detta.

Politiskt föreslogs 2016, i en motion från två ledamöter från Miljöpartiet, att se över hur ett ESOP-liknande system kan införas i Sverige, något som avlogs.²⁷⁰

²⁶⁵ Se exempelvis *Breakit*. "Riksdagsdebatt: Spotifys brev är en varningssignal att ta på allvar". Johanna Ekström. 17/5 2016.

²⁶⁶ Pressmeddelande Regeringskansliet. "Regeringen föreslår minskade kostnader för första medarbetaren och skattelättnader för personaloptioner." 5/9 2017.

²⁶⁷ Rothstein 2012, s. 7.

²⁶⁸ Freeman 2015a.

²⁶⁹ Karlson & Lindberg Malm.

²⁷⁰ Motion 2016/17:2633. "Demokratiserat ägande av företag."

Den kooperativa rådgivarorganisationen Coompanion och den kooperativa arbetsgivarorganisationen KFO lanserade 2017 projektet Transfertocoops, vilket efter en kontinental förebild syftar till att underlätta för medarbetarförvärv av företag.²⁷¹

I en rapport från Företagarna som släpptes i november 2017 föreslår de - som en åtgärd för att underlätta ägar- och generationsskiften och förbättra företagandet i landet - att de vill:

Se åtgärder som stimulerar fler att bli företagare, inklusive anställda och andra som planerar att ta över ett existerande företag. Detta blir allt viktigare i ett kunskapssamhälle där individernas och de anställdas kompetens utgör grunden för verksamhetens värdeskapande.²⁷²

Detta är några av de fragment som vidrört personaläggande och det finansiella deltagandet de senaste åren. Även om man knappast kan tala om en storm av intresse kan de sympatier som uttryckts från vitt skilda debattörer och samhällsaktörer tolkas som ett tecken på att det finns en potentiellt bred koalition som skulle kunna driva frågan om ett ökat personaläggande.

6.2. Skatte- och rättstekniska frågor kopplade till personalförvärv

I detta avsnitt kommer olika skattemässiga och juridiska frågor som uppstår i samband med ett personalförvärv att diskuteras. Frågorna är komplicerade och rättsläget är inte alltid entydigt. Några konkreta lösningar kan därav inte ges, utan avsnittet ämnar snarare att introducera några av de relevanta skattemässiga och juridiska frågeställningarna kopplade till personalförvärv i Sverige.

Som redan nämnts är vinstandelsstiftelser ett förhållandevis vanligt förekommande fenomen i den svenska ekonomin. Sådana stiftelser placerar ofta medlen i det egna företaget och kan på så vis bidra till att bredda personalägandet i

²⁷¹ Se www.transfertocoops.se

²⁷² Företagarna 2017, s. 4 f.

ekonomin. Beskattning av vinstandelsstiftelser har inte varit föremål för någon större diskussion sedan åtminstone millenniets början då Statskontoret genomförde en omfattande kartläggning av de svenska vinstandelsstiftelserna.²⁷³ I Sverige behöver företag inte betala arbetsgivaravgifter på avsättning till vinstandelsstiftelse, eller annan juridisk person med liknande ändamål. Däremot måste företag sedan 1997 betala en särskild löneskatt på de avsatta medlen, vilket för närvarande ligger på 24,26%. Den anställda betalar inkomstskatt i samband med utbetalningen.²⁷⁴

Avsättningen till vinstandelsstiftelse är avdragsgill under vissa förutsättningar. Exempelvis måste ”förvaltningen av medlen [ske] på sådant sätt att de anställdas rätt till utbetalning tryggas”.²⁷⁵ Att delar av de avdragsgilla avsättningarna får användas till att köpa aktier i det egna bolaget står klart, såsom skett i Handelsbanken. Däremot är inte praxis helt tydlig gällande avdragsrätt för fullskaliga ägarskiften. I rättsfallet RÅ 1985: 1:11 beviljades avdragsrätt för ett företag som under en femårsperiod, genom avsättningar till en vinstandelsstiftelse, hade för avsikt att förvärva samtliga bolagets aktier. Regeringsrätten beviljade avdragsrätten med hänvisning till att stiftelsen hade givits rätten att placera medlen även i värdepapper utanför bolaget och därför ”kan det inte anses, att stiftelsen har till syfte att trygga kontrollen över aktierna i bolaget.”

I ett annat liknande rättsfall, RÅ 1985 1:18, nekades däremot avdragsrätt vid ett liknande upplägg. Fallet rörde företaget Rejmyre Metallprydnader, där den tidigare ägaren var angelägen om att företaget stannade på orten och erbjöd därför de anställda att via en vinstandelsstiftelse förvärva samtliga aktier. Metallarbetarklubben på företaget bildade en stiftelse och upptog via den ett banklån som finansierade två tredjedelar av förvärvet, sista tredjedel finansierades genom en engångsöverföring från bolaget till stiftelsen. Tanken var att bolaget årligen skulle göra avsättningar till stiftelsen och att dessa skulle användas till amortering och räntekostnader på lånet samt utbetalningar till anställda. Upplägget påminner alltså om ESOP-modellen. Regeringsrätten beviljade däremot inte avdragsrätt för bolagets avsättningar på grund av att stiftelsen ”inte uteslutande eller ens huvudsakligen har till ändamål att förvalta vinstandelsfonden på sådant sätt att de anställdas rätt till

²⁷³ SOU 1998:93, s. 22.

²⁷⁴ Statskontoret, s. 8-9.

²⁷⁵ Skatteverket. ”Avdrag för arbetsgivarens kostnader”.

utbetalning av medel ur fonden tryggas.”²⁷⁶ Det är alltså inte helt tydligt om, och i så fall när, ett fullskaligt personalförvärv via en vinstandelsstiftelse kan göras med avdragsgilla avsättningar från företaget, såsom i den amerikanska ESOP-modellen. Observera att detta inte omöjliggör ett personalförvärv via en vinstandelsstiftelse, bara att det inte är helt tydligt om avsättningarna från bolaget till stiftelsen kan göras avdragsgillt.

En annan viktig fråga är hur personalen ska få tillgång till ett förvärvslån. För att undvika att personalen är personligt återbetalningsskyldiga bör detta lån rimligen tas genom en juridisk person, exempelvis en vinstandelsstiftelse, ekonomisk förening eller ett aktiebolag. Huruvida lånet beviljas beror i praktiken på bankens bedömning av den framtida återbetalningsförmågan. Utöver detta krävs också någon form av säkerhet, alltså en tillgång som tillfaller banken om lånet inte kan återbetalas. Det är fullt möjligt för en personalägd juridisk person att ställa det förvärvade företaget – målföretaget - aktier som säkerhet för förvärvslånet. Dessa är dock inte särskilt attraktiva för banken eftersom aktieägare är de sista som får utdelning från ett eventuellt konkursbo.²⁷⁷ Banker är i synnerhet ointresserade av aktier i fåmansföretag, eftersom de ofta är svåra och kostsamma att sälja. Bankerna föredrar därför fysiska tillgångar som säkerhet. Det finns dock juridiska hinder för detta i samband med förvärvslån.

I den så kallade Småföretagsdelegationen som tillsattes 1996 togs detta upp i den sjätte rapporten i anslutning till en diskussion om ESOP-modellen.²⁷⁸ Där påstods ett sådant lånefinansierat personalförvärv utmana de svenska reglerna om låneförbudet för företags närstående ägare.²⁷⁹ I 21 kapitel aktiebolagslagen finner vi det så kallade förvärvslåneförbudet.

²⁷⁶ De två rättsfallen diskuteras i koppling till möjligheterna för en svensk ESOP-modell i Mattias Göthbergs examensarbete i juridik vid Uppsala universitet.

²⁷⁷ Almi. "Företagsköp: Kunskap- och arbetsmaterial inför köp av företag", s. 22 f.

²⁷⁸ Delegationens ordförande var det socialdemokratiska kommunalrådet Mats Johansson och bestod av småföretagare, forskare samt representanter från fack och näringslivsorganisationer. Se Nachemson-Ekwall 2016, s. 64 och SOU 1998:93. Småföretagsdelegationen. *Kapitalförsörjning till småföretag*. Rapport 6, s. 35 ff.

²⁷⁹ Detta bidrog till utredningens slutsats att "ESOP i amerikansk tappning är behäftade med så många nackdelar att de bör avföras ur diskussionen." Av de övriga tre farhågor som togs upp i utredningen gavs inga belägg för två och den tredje förutsatte att en svensk ESOP skulle behöva vara en del av pensionssystemet. Av denna anledning förs här ingen ingående diskussion om utredningens slutsatser. Se SOU 1998:93, s. 37 f.

Ett aktiebolag får inte ge förskott, lämna lån eller ställa säkerhet för lån i syfte att gäldenären eller honom närstående fysisk eller juridisk person som avses i 1 § skall förvärva aktier i bolaget eller överordnat bolag i samma koncern.²⁸⁰

Det innebär att det inte är tillåtet för någon - varken en fysisk eller juridisk person, anställd eller ej - att låna pengar till ett aktieköp och använda målföretagets tillgångar som säkerhet för förvärvslånet. Detta förbud har tillkommit för att skydda borgenärer och minoritetsägare och förefaller alltså försvåra en svensk ESOP-modell. Det finns däremot en diskussion om huruvida det är tillåtet att använda målföretagets tillgångar som säkerhet för förvärvslånet genom ett slags efterfinansiering.²⁸¹ Skatteverket kan också ge dispens om det är påkallat av särskilda omständigheter, en möjlighet som tillkommit för att underlätta just generationsskiften.²⁸²

I sammanhanget bör det nämnas att det stadgas ett undantag för förvärvslåneförbudet i aktiebolagslagen, vilket uttryckligen möjliggör för de anställda att låna upp till två prisbasbelopp med målföretagets tillgångar som säkerhet, i syfte att förvärva aktier i bolaget.²⁸³ Det innebär att en anställd skulle kunna låna ungefär 90 000 kronor, vilket möjligen skulle kunna ingå som en mindre del i en provisorisk svensk ESOP-modell. Detta är dock inte särskilt hjälpsamt i de flesta fall, eftersom de anställda då personligen tar lånet, inte en personalägd juridisk person. Det skulle innebära att de anställda, till skillnad från i den amerikanska ESOP-modellen, blir personligt återbetalningsskyldiga vid en företagskonkurs.

Det går också att använda företagets tillgångar som säkerhet för lånet om låntagaren bara köper inkråmet, alltså innehålllet, i företaget. Ett så kallat inkråmsköp. De anställda skulle då kunna sätta upp en juridisk person och ta ett lån för att köpa inkråmet i det gamla bolaget och använda inkråmet som säkerhet. Ett sådant upplägg kan tänkas passande i vissa fall, men säkert en alltför omständlig

²⁸⁰ 21 kap. 5 § ABL.

²⁸¹ Erik Nerep, Johan Adestam och Per Samuelsson, Aktiebolagslag (2005:551) 21 kap. 5 §, Lexinfo 2015-09-22.

²⁸² Prop. 2004/05:85, s. 433 f.

²⁸³ 21 kap. 6 § ABL

metod för en effektiv standardmodell eftersom en ny företagsstruktur måste sättas upp vid varje personalförvärv.

Oavsett upplägg återstår frågetecken rörande själva lånet. Hur stort lån är banken villig att ge givet de säkerheter som finns och med vilka villkor? I USA är nästan alltid den gamla ägaren med och säljarfinansierar delar av personalförvärvet. Det innebär att den säljande ägaren accepterar delar av betalningen över tid, i regel med ett marknadsbaserat räntepåslag, efter att återbetalningen av banklånet slutförts. Ägaren fungerar då alltså som långivare. Detta är fullt möjligt och vanligt förekommande även vid svenska företagsförsäljningar och kan således användas även vid personalförvärv. Däremot kan svenska ägare som säljer till personalen i regel inte erbjudas en lika förmånlig ränta på det utlånade kapitalet som amerikanska ägare, något som möjliggjorts av de skatteförmåner som finns i USA.

Man kan även tänka sig att nyckelleverantörer lånar ut eller ställer säkerhet för delar av förvärvslånet i utbyte mot ett leverantörskontrakt under kommande år. Är företaget en viktig kund på en särskild ort och riskerar att flytta eller lägga ned kan det finnas starka incitament för leverantörerna att stötta ett personalförvärv av företaget. Vidare kan så kallade marknadskompletterande företagslån från statliga aktörer som Almi, som inte kräver lika mycket säkerhet, också bidra till att underlätta finansiering.²⁸⁴ Kreditgarantiföreningar och mikrofonder kan tänkas bidra med att ställa garantier för lån.²⁸⁵

På ett skattemässigt plan kan de så kallade 3:12-reglerna²⁸⁶ utgöra ett hinder för personalförvärv av fåmansföretag²⁸⁷ i Sverige. Så som reglerna är utformade kan det idag vara skattemässigt ogynnsamt för en företagsägare, som inte säljer alla aktier direkt, att förbli aktiv i företaget. Detta försvårar möjligheterna för personalen att få ett banklån, eftersom banken ofta vill att ägaren stannar i företaget under en period för att garantera kontinuitet i näringsverksamheten.²⁸⁸

²⁸⁴ Se Almi. "Om Almis lån".

²⁸⁵ För fler idéer om hur en finansieringsmodell skulle kunna se ut, se Tyrén m.fl., s. 33 ff.

²⁸⁶ 3:12-reglerna återfinns i kapitel 56-57 i Inkomstskattelagen.

²⁸⁷ Enligt Skatteverket är "ett fåmansföretag ett aktiebolag eller en ekonomisk förening där fyra eller färre delägare äger aktier som motsvarar mer än hälften av rösterna i företaget." Se Skatteverket. "Fåmansföretag".

²⁸⁸ Företagarna 2017, s. 18-21.

Sammantaget finns det åtskilliga juridiska och skattetekniska frågor relaterade till personalförvärv av företag vars komplexitet kräver granskning av sakkunniga på området. EU-kommissionen inkluderade 2012 främjandet av personaläggande i deras ”handlingsplan för att reformera europeisk bolagsrätt och bolagsstyrning”.²⁸⁹ Möjligen kan det leda till specifika undantag, eller en särslagstiftning, som förenklar för en europeisk ESOP-modell.

6.3. Okunnigheten och övriga hinder

De tekniska problem som omnämns i föregående avsnitt uppstår först när en ägare är villig att sälja till de anställda och de anställda är villiga att driva vidare företaget i egen regi. För att komma till den fasen krävs emellertid att ägaren och de anställda ser en sådan transaktion som realistisk, vilket i sin tur förutsätter att de hört talas om personalägda företag.

Vid ett möte under skrivandet av denna rapport träffade författaren en företagsägare till ett medelstort IT-bolag i Stockholm. På senare tid hade han börjat studera organisationsformer där anställda hade ett betydande inflytande. Företagaren sa: ”Om vi hade känt till detta med personalägda företag när vi startade hade vi säkert försökt att utforma något sådant.”

Den liberale riksdagsmannen och kooperativa förkämpan Gerhard Halfred von Koch skrev redan vid förra sekelskiftet att ”okunnigheten ... visat sig vara den största och svåraste motståndaren till den kooperativa rörelsens utbredning”.²⁹⁰ von Koch talade framförallt om konsumentkooperationen, men samma sak kan nog sägas om arbetskooperativ och personaläggande i allmänhet. Okunnigheten om alternativa bolags- och ägarformer är ett resultat av vad vi lär oss i grundskolan och på universiteten, vad som skildras i media och populärkultur, vad som diskuteras bland politiker samt inom fackföreningar och näringslivet. Okunnigheten innebär att människor i allmänhet inte känner till eller har fördomar om personaläggande, samt att det nödvändiga ekosystemet av jurister, ekonomer, företagsmäklare och andra specialister saknar kompetensen och intresset för att arbeta med personalförvärv. Detta leder vidare i en negativ spiral där sådana företag blir sällsynta och

²⁸⁹ Lowitzsch & Hashi, s. 1

²⁹⁰ von Koch, s. 24.

svåraretablerade, vilket gör att kunskapen och intresset från såväl professionella som allmänhet förstärks ytterligare. Följaktligen krävs – vid sidan av tekniska och finansiella lösningar - ett omfattande folkbildningsarbete om spiralen ska brytas och personalägandet stärkas, såsom har skett i bland annat Italien, USA och delar av Spanien.

I den av EU-kommissionen beställda rapporten *Främjandet av personalägande och deltagande* rankade man de 28 EU-länderna utefter vilken omfattning de skattemässigt, juridiskt och politiskt främjar vinstdelning och personalägande. När det kom till vinstdelning hamnade Sverige på en delad sjundeplats. När det kom till personalägande placerades Sverige näst längst ner jämte Portugal och Danmark, med endast Estland under. När det kom till det politiska stödet och den sociala dialogen kring personalägande och vinstdelning låg Sverige i botten.²⁹¹

För att möjliggöra ett ökat personalägande i Sverige finns flera andra hinder som behöver undersökas närmare. Exempelvis har Värmlandsskooperativen i en förstudie lyft att det finns oklarheter rörande vissa anställda delägars rätt till a-kassa vid arbetslöshet och att lagen om arbetslöshetsförsäkring därför behöver ses över.²⁹² Vidare har fackens ofta negativa inställning till personalägande angetts som skäl till att ägarformen inte fått en större spridning i Sverige.²⁹³ Ett talande exempel på detta har skildrats av statsvetaren Bo Rothstein. I slutet av 90-talet, när försäljningen av Volvo Personvagnar var på agendan, föreslog Rothstein i en debattartikel i Göteborgs-Posten att de anställda skulle kunna köpa biltillverkaren.

Om det var sant som de fackliga företrädarna och företagsledningen då framförde, nämligen att man var i besittning av allt det som behövdes för att verksamheten framöver skulle kunna bära sig ekonomiskt i form av nya bilmodeller, teknik, marknadsföring med mera, så uppstod hos mig följande fråga. Nämligen: Varför behövde man alls en ny ägare? /.../ Om det bara var kapital man behövde kunde de anställda bilda en

²⁹¹ Lowitzsch & Hashi, s. 25.

²⁹² Tyrén, m.fl. "Bilaga 2. Hur fungerar A-kassan för anställda som äger och driver företaget tillsammans?".

²⁹³ SOU 1980:36, s. 61.

ekonomisk förening och låna upp det nödvändiga kapitalet. /.../ Särskilt en reaktion jag fick på denna artikel var intressant – den kom från en företrädare för civilingenjörskåren på Volvo. Det visade sig att man själv fört sådana diskussioner, att man till och med hade bildat en ekonomisk förening för detta ändamål, men att det hela hade stupat på att Metallfacket sagt absolut nej till att ens diskutera en sådan lösning.²⁹⁴

Istället för att bli ett exempel på ett stort svenskt personalägt företag - med all den marknadsföring och det kompetensbyggande det hade inneburit för personalägandet som idé - såldes Volvo PV istället till amerikanska Ford, vilka sedermera sålde det till kinesiska Geely.²⁹⁵

Fackföreningarna skulle kunna vara en stark drivkraft för att främja ett ökat personaläggande genom att bidra med kunskap och rådgivning till anställda som vill förvärva delar av eller hela företag. Den amerikanska motsvarigheten till IF Metall, United Steelworkers, har exempelvis slutit ett avtal med Mondragon i syfte att främja arbetskooperationen i Nordamerika.²⁹⁶ Den redan citerade ekonomen David Ellerman har skrivit om hur facken i personalägda företag – vid sidan av att fortsatt försvara anställdas rättigheter gentemot ledningen - skulle kunna spela den viktiga rollen som den ”legitima oppositionen”. En sådan skulle garantera en fungerande företagsdemokrati genom att exempelvis göra självständiga utvärderingar av ledningen, tillhandahålla diskussionsutrymmen för personalen samt underlätta för anställda att ställa upp till val av styrelse och ledningsgrupp. Ellerman menar att precis som i den politiska sfären kommer långsiktiga och stabila institutioner behövas för att säkerställa en fungerande demokrati även i företag.²⁹⁷

Sammantaget förefaller det svenska klimatet på en rad områden kunna förbättras för att ägare och anställda i högre grad ska välja att ställa om företag till personalägda. Detta klimat blottläggs emellertid först då en ägare kommit på tanken

²⁹⁴ Rothstein, s. 42-43.

²⁹⁵ Det fanns vid samma tidpunkt kritik av personalförvärv som alternativ till nedläggning eller försäljning av stora svenska bolag även från näringslivshåll. I synnerhet av idén att använda pensionsfonder eller fackligt kapital för att finansiera personalförvärvet. Se Hans-Göran Myrdal. "Löntagaräkt inget för facket att satsa på". *Dagens Nyheter*. 18/5 1997.

²⁹⁶ Torngren Wartin, August (2012). "Att kartlägga terrängen", i Rothstein 2012, s. 59 f.

²⁹⁷ David Ellerman (1988). "The Legitimate Opposition at Work: the Union's Role in Large Democratic Firms." *Economic and Industrial Democracy* 9: 437-53.

att sälja till personalen, eller de anställda kommit på tanken att köpa företaget. Av den anledningen är just diskussionen om sådana möjligheter en viktig startpunkt för ett utvidgat personaläggande.

6.4. Förslag

Vi har sett att det svenska samhället står inför en rad omfattande problem - eller utmaningar, om man så vill – med nära koppling till bristen på personaläggande och enkla modeller för personalförvärv. Inte minst riskerar det pågående generationsskiftet bland delar av den svenska företagarbefolkningen att leda till nedläggningar och kortsiktiga ägare, med risk för efterverkningar som arbetslöshet, minskade skatteintäkter och ökade ekonomiska skillnader mellan landets regioner.

Vad bör då göras för att underlätta personalförvärv av företag i Sverige? Baserat på den amerikanska erfarenheten, samt resonemangen som förts i detta kapitel om svenska hinder, föreslås här tre projekt som skulle kunna sjösättas.

- **Pilotprojekt.** Starta ett pilotprojekt med ett identifierat företag, där ägaren och de anställda vill genomföra ett personalförvärv, helst via ett lånefinansierat upplägg. Långivare, mäklare, jurister och andra som involveras i processen ökar sin kompetens i frågan. Projektet bidrar till ökad kunskap om hur ett upplägg kan se ut och underlättar därigenom för personalförvärv vid andra företag.
- **Informationsprojekt.** Starta ett projekt som under en treårsperiod arbetar med kunskapsspridning, policyarbete och utbildning av professionella i relevanta branscher. I den tidigare citerade rapporten beställd av EU-kommissionen trycker man på medvetandehöjande åtgärder som centrala för att bredda personalägandet.²⁹⁸ I Frankrike har ett sådant projekt de senaste åren resulterat i en avsevärd

²⁹⁸ Lowitzsch & Hashi, s.48 ff.

kunskapshöjning om arbetskooperationen, och sedermera ökning av antalet personalförvärv.²⁹⁹

- **Regionalt personalägarcentrum.** Starta ett regionalt personalägarcentrum som stödjer en regions små- och medelstora företag som står inför generationsskifte att sälja till personalen. I USA finns flera förebilder för detta. Ett exempel är Ohio Employee Ownership Center (OEOC), knutet till universitetet Kent State. Det blev till efter den stålkris som drabbade staden Youngstown i slutet av 70-talet. Mellan 1990-1998 var OEOC involverade i 33 personalförvärv. 1998 sysselsatte dessa företag 9 200 personer. Delstatens kostnader för verksamheten kostade under samma period 900 000 dollar, ungefär 100 dollar per jobb.³⁰⁰

På lagstiftningsområdet bör följande åtgärder ses över i syfte att förbättra möjligheterna för personalförvärv vid ägarskiften samt bredda personalägandet i allmänhet. En statlig offentlig utredning vore bäst lämpad att undersöka detta.

- **Tillåt undantag för förvärvslåneförbudet vid personalförvärv.** För att underlätta för personalen att erhålla förvärvslån är det viktigt att de kan använda målföretagets tillgångar som säkerhet, på samma sätt som i den amerikanska ESOP-modellen. Därför behöver möjligheterna till att göra undantag från förvärvslåneförbudet vid personalförvärv ses över. I förarbetena till den senaste aktiebolagslagen framgår att man ska kunna ansöka om dispens från förvärvslåneförbudet för att underlätta generationsskiften.
- **Bevilja avdragsrätt vid avsättningar till vinstandelsstiftelse med syfte att förvärva bolaget vid ägarskifte.** Praxis är inte entydig vad gäller möjligheterna för företag att göra avdrag för avsättning till

²⁹⁹ Deltagande observation, Svenska Riksdagen 3/7 2017, föreläsning av Catherine Friedrich, CG Scop.

³⁰⁰ Åhlström, 143 f.

vinstandelsstiftelse som köper en betydande del av företagets aktier. Avdragsrätt bör beviljas för avsättning till stiftelse med syfte att köpa ut den gamla ägaren. Avdragsrätten bör också gälla för avsättningar som används för betalning av amortering och räntekostnader på förvärvslån som stiftelsen upptagit.

- **Ta bort den särskilda löneskatten på avsättning till vinstandelsstiftelser.**

När beskattningen av personaloptioner i mindre företag nu lättas avsevärt, kan man på goda grunder argumentera för att även beskattning av vinstandelsstiftelser bör lättas. Avsättning till vinstandelsstiftelser är idag behäftad med en särskild löneskatt på 24,26%.³⁰¹ Mellan 1992 och 1997 tillkom ingen sådan avgift vilket resulterade i en ökning av antalet stiftelser.³⁰² Att ta bort den skulle öka incitamenten för arbetsgivare att göra avsättningar till vinstandelsstiftelser, vilka i sin tur kan köpa aktier i det egna bolaget, såsom i Handelsbanken.

På ett institutionellt plan kan välsinnigt inställda stiftelser, investeringsfonder och kreditinstitut underlätta personalförväven genom att fungera som långgivare eller genom att ställa garantier för lån.³⁰³ På längre sikt kan även delar av pensionskapitalet användas för detta ändamål. Argumentet för en sådan användning skulle vara att risktagandet involverat i lånet vägs upp mot antalet arbeten som kan bevaras – samt andra positiva samhällsekonomiska effekter som redovisats i denna rapport - och därigenom inbetalningar till pensionssystemet som helhet. Ju lägre räntor på förvärvslånen, ju mer kan den gamla ägaren få betalt och ju mer intressant blir det att sälja till personalen.³⁰⁴ I stil med Mondragonkooperativens system med en gudfader skulle en anställd från fonden, med kompetens om personalförvärv och demokratiskt strukturbyggande, kunna stödja personalen under en tvåårsperiod kring

³⁰¹ Statskontoret, s. 22.

³⁰² Karlson & Malm Lindberg, s. 22.

³⁰³ De så kallade mikrofonderna finns idag i 12 regioner runt om i landet och erbjuder garantier för banklån, primärt till företag inom den sociala ekonomin eller som arbetar med lokal utveckling.

³⁰⁴ Som diskuterades i kapitel 4 kommer en egennyttig företagsägare bara att sälja sina aktier till personalen om det är det mest lönsamma alternativet.

ägarskiftet. Denna kan arvoderas av fonden, men om verksamheten blir livskraftig återbetalar företaget detta till fonden.

Det här är några skisser på åtgärder som kan vidtas och projekt som kan initieras för att Sverige i likhet med flera andra länder ska få en ekonomi där personalägda företag är ett naturligt inslag i ekonomin.

Sammanfattning och slutord

Denna rapport syftar till att öka kunskapen bland såväl professionella som allmänhet om personalägda företag samt hur de anställda kan bli ägare av sina företag. Det finns åtskilliga internationella framgångsexempel på stora personalägda företag. I USA arbetar 10,6 miljoner amerikaner i 6 700 företag som ägs helt eller delvis av de själva. Genom den så kallade ESOP-modellen har tusentals ägare sålt sina bolag till de anställda, utan att personalen behövt lägga in en krona. Lagstiftning på såväl federal som delstatsnivå har införts för att göra ägarformen attraktiv för de berörda parterna. Det finns goda grunder till det.

30 års empirisk forskning har visat att sådana företag presterar bättre än sina konventionellt ägda konkurrenter på flera områden. Personalägda företag har i studier uppvisat högre produktivitet, de överlever längre, har lägre personalomsättning, anställer fler personer, har mer motiverade anställda, säger inte upp lika många anställda under kriser och hjälper anställda att bygga upp ett ofta betydande sparande. Beträktat ur ett samhällsperspektiv kan de bidra till att företag lever vidare på gles- och landsbygd, att vi får en jämlikare fördelning av det skapade välståndet samt ett mer långsiktigt värdeskapande. Med detta sagt finns det potentiella problem med personalägandet. Exempelvis om anställda använder egna besparingar för att rädda olönsamma företag. Kulturella och institutionella skillnader kan dessutom göra att implementering av modellen i ett land inte fungerar lika bra som i ett annat.

Sverige har, enligt en rapport beställd av EU-kommissionen, ett av de minst gynnsamma klimaten i Europa för personalägande och vinstdelningsprogram. Det bör dock inte vara en övermäktig uppgift för Sverige att klättra på den listan. Är det sant att vi är ett land där samförståndsanda och kompromisser står i centrum av beslutsfattandet så torde personalägande fungera i synnerhet väl här.

För somliga låter det hela främmande och förbundet med risker och problem. Business as usual är kanske ändå bäst. Kruket är att business as usual också är kantrat med flera av, för samhällets vidkommande, risker och problem. Vi ser idag hur välfungerande företag läggs ned på grund av misslyckade generationsskiften, vi har en snabb utveckling av stressrelaterade sjukdomar, växande ekonomiska

ojämlikheter och ett allt mer kortsiktigt ägande som riskerar att försvaga den svenska konkurrenskraften på sikt. Ytterligare en finanskris på allt detta - knappast ett omöjligt scenario med tanke på dess regelbundna återkomster de senaste decennierna - kan snabbt leda till på förhand oanade dilemman. En större mångfald på ägarsidan, där olika typer av ägarformer uppmuntras till att samexistera och konkurrera, kan bidra till en större stabilitet i ekonomin då snabba samhällsförändringar äger rum.

1918 genomfördes den stora författningsreform som i historieböckerna brukar få markera steget till ett demokratiskt statsskick i Sverige. Vore inte 2018, precis 100 år senare, ett passande år att införa en diskussion om personalägandets vara eller inte vara i vårt land?

Källor

- Alperovitz, Gar (2015). *America Beyond Capitalism: Reclaiming our Wealth, Our Liberty, and Our Democracy*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Andreasson, Ulf (2017). "Tillit – det nordiska guldets." NMR Analys.
- Ben-Ner, Avner (1988). "The life cycle of worker-owned firms in market economies: A theoretical analysis" *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol 10(3).
- Blasi, Joseph, Kruse, Douglas & Weltmann, Dan (2013). "Firm Survival and Performance in Privately-Held ESOP Companies," i *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century*. Red. Kruse. Emerald Group Publishing Limited.
- Blasi, Joseph, Freeman, Richard och Kruse, Douglas (2014). *The Citizen's Share: Reducing Inequality in the 21st Century*. New Haven: Yale University Press.
- Butrica, Barbara, Iams, Howard, Smith, Karen & Toder, Eric (2009). "The Disappearing Defined Benefit Pension and Its Potential Impact on the Retirement Incomes of Baby Boomers". *Social Security Bulletin* Vol 69(3). <https://www.ssa.gov/policy/docs/ssb/v69n3/v69n3p1.html> [hämtad 2017-01-15].
- Calogirou, C., Fragozidis, K., Houdard-Duval, E., Perrin-Bouillon, H (2010). "Business Dynamics: Start-ups, Business Transfers and Bankruptcy". PLANET S.A., CCIP, DTI och GFA, Publicerad av Europeiska kommissionen, DG Enterprise and Industry. <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/10448/attachments/1/translations> [hämtad 2017-12-11].
- Campbell, Dennis, Case, John & Fotsch, Bill. "More than a paycheck". *Harvard Business Review*. January-February Issue 2018. <https://hbr.org/2018/01/more-than-a-paycheck/> [hämtad 2018-01-11].
- Cars, Hans Christian (1975). *Andel i vinst: en tredje väg att angripa demokrati- och koncentrationsproblemen inom näringslivet*. Stockholm: Nordstedt i samarbete med Svenska civilekonomföreningen.
- Celik, Sedar & Isaksson, Mats (2013), "Institutional Investors as Owners: Who are They and What Do They Do?". OECD Corporate Governance Working Papers nr 11. <http://www.oecd-ilibrary.org/> [hämtad 2017-12-19].
- Chang, Ha-Joon (2014). *Economics: The User's Guide*. London: Pelican
- Cingano, Federico (2014). "Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth". OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 163. Paris: OECD Publishing. http://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/trends-in-income-inequality-and-its-impact-on-economic-growth_5jxrjncwvxv6j-en [hämtad 2017-12-11].
- Craig, Ben & Pencavel, John (1993). "The Objectives of Worker Cooperatives." *Journal of Comparative Economics* 17.
- de Tocqueville, Alexis (2003/1835). *Democracy in America and Two Essays on America*. New York: Penguin Group.
- Dahl, Robert (1985). *A preface to economic democracy*. Berkeley: University of California Press.
- Dahlström, Karin (2013). "Ägarskiftet i mindre företag: En studie med fokus på Jämtlands och Västernorrlands län." SESPA Mittuniversitet.
- Doucoulagos, Chris (1990). "Why Capitalist Firms Outnumber Labor-Managed Firms". *Review of Radical Political Economics*, Vol. 22(4).
- DS 2003:27. *Företags- och anställningsformer i förändring*. Stockholm: Fritzes offentliga publikationer.
- Edling, Jan (2014). "Strukturomvandling och social integrering", *Entreprenörskap & Företagande*. <http://www.verdandi.se/wp-content/uploads/2014/11/Strukturomvandling-och-social-integrering.pdf>. [hämtad 2017-12-07]
- Ellerman, David (1986). "Horizon Problems and Property Rights in Labor-Managed Firms." *Journal of Comparative Economics* 10: 62-78.
- Ellerman, David (1988). "The Legitimate Opposition at Work: the Union's Role in Large Democratic Firms." *Economic and Industrial Democracy* Vol. 9: 437-53.
- Ellerman, David (2009). "The Workplace: A Forgotten Topic in Democratic Theory?". *Kettering Review*.

- http://www.ellerman.org/wp-content/uploads/2012/12/Summer2009_ReviewReprint-short.pdf [hämtad 2012-12-12].
- Ellerman, David (2011). "Is Wall-Street Capitalism really 'The Model?'". <http://www.ellerman.org/is-wall-street-capitalism-really-the-model/> [hämtad 2017-12-12].
- Ellerman, David (2016). "Rethinking Common Versus Private Property". *American Journal of Economics and Sociology*. Vol. 75(2), s. 319-345.
- Enflo, Kerstin (2016). "Regional ojämlikhet i Sverige. En historisk analys." *SNS Analys* nr 33. https://www.sns.se/wp-content/uploads/2016/07/sns_analys_nr_33.pdf [hämtad 2017-12-11].
- Erdal, David (2011). *Beyond the Corporation: Humanity Working*. London: The Bodley Head.
- Eurofound (2012). *Fifth European Working Conditions Survey – Overview report*, Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Eurofound (2017). *Sixth European Working Conditions Survey – Overview report*, Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Fajnzylber, Pablo, Daniel Lederman & Norman Loayza (2002). "Inequality and Violent Crime". *Journal of Law and Economics*, vol. XLV, april. <https://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/Crime%26Inequality.pdf> [hämtad 2018-01-04].
- Folkpartiet (1948). *Socialliberal samhällssyn*. Stockholm: Ernst Westerbergs Boktr. AB.
- Freeman, Richard & Joel Rogers (1999), *What Workers Want*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Freeman Richard, Blasi, Joseph & Kruse, Douglas. "Inclusive Capitalism for the American Workforce: Reaping the Rewards of Economic Growth through Broad-based Employee Ownership and Profit Sharing." Center for American Progress. Mars 2011.
- Freeman Richard, Kruse, Douglas & Blasi, Joseph (2010). *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing and Broad-Based Stock Options*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Freeman, Richard (2015a). *Worker Ownership and Profit-Sharing in a New Capitalist Model?*. LO.
- Garrett, Robert (2010). "Does Employee Ownership Increase Innovation?". *New England Journal of Entrepreneurship*, Vol 13(2).
- Gates, Jeffrey R. & Saghir, Jamal (1995). "Employee Stock Ownership Plans: Objectives, Design Options and International Experience", *The World Bank, CFS Discussion Paper Series, Number 112*.
- George, Donald A. R (1992). "The Political Economy of Wage-Earner funds: Policy Debate and Swedish Experience." *Queens Economics Department Working Paper No. 839*. http://qed.econ.queensu.ca/working_papers/papers/qed_wp_839.pdf [hämtad 2017-12-06].
- Gould, Eric. D., and Alexander Hijzen (2016). "Growing Apart, Losing Trust? The Impact of Inequality on Social Capital." *IMF Working Paper 16/176*, augusti. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16176.pdf> [hämtad 2018-01-04].
- Gourevitch, Alex (2015). *From Slavery to the Cooperative Commonwealth: Labor and Republican Liberty in the Nineteenth Century*. New York: Cambridge University Press.
- Göthberg, Mattias. Okänt namn. Masteruppsats. Uppsala: Uppsala Universitet, kommande.
- Hansen Gary B. & Adams, Frank T (okänt år). *Esops & You: The Sacco Guide for Women & Men in Businesses with Employee Stock Ownership Plans*. Matthews NC, Sunbelt Graphics. <http://garybhansen.com/pdfs/cooperatives/esopsandyou.pdf> [hämtad 2017-12-08]
- Magnus Henrekson & Hans Tson Söderström (2016), "Jan Wallander in memoriam". *Ekonomisk Debatt* 44(8).
- Jakobsson, Ulf och Wiberg, Daniel (2014). "Vem ska styra de svenska företagen?". Rapport nr 8 till projektet Företagsamt ägande. Svenskt Näringsliv. Stockholm.
- Josephs, Mary & Hawkins, Neal (2013). "ESOP Underwriting Considerations" i *Leveraged ESOPs and Employee Buyouts*. Sjätte upplagan. Red. Corey Rosen. National Center for Employee Ownership. E-bok.
- Karasek, Robert (1979). "Job demands, job decision latitude, and mental strain: Implications for job redesign". *Administrative Science Quarterly*, Vol. 24, s. 285-308.
- Kardas, Peter, Keogh, Jim & Scharf, Adria (1998). "A. Wealth and Income Consequences of Employee Ownership, National Center for Employee Ownership." *The Journal of Employee Ownership Law and Finance*, 10(4).
- Karlson, Nils & Lindberg, Henrik Malm (2016). "Finansiellt Deltagande: En undersökning om effekter av system för vinstdelning och aktiedelägarship". Ratio.

- Kecklund, Göran, Ingre, Michael & Åkerstedt, Torbjörn (2010). "Arbetsstider, hälsa och säkerhet – en uppdatering av aktuell forskning." Stressforskningsrapport nr 322. Stressforskningsinstitutet Stockholms Universitet.
http://www.stressforskning.su.se/polopoly_fs/1.51631.1321968484!/Stressforskningsrapport_322.pdf. [hämtad 2017-12-12].
- Kelso, Louis O. & Mortimer J. Adler (1958). *The Capitalist Manifesto*. New York: Random House.
<http://www.kelsoinstitute.org/pdf/cm-entire.pdf> [hämtad 2017-12-07].
- Kim, E. Han & Ouimet, Paige (2014). "Broad-based employee stock ownership: Motives and outcomes." *The Journal of Finance* Vol: 69(3).
- Kolev, Galina & Niehues, Judith (2016). "The Inequality-Growth Relationship - An Empirical Reassessment". Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik: Demographischer Wandel Session: Growth and Inequality, No. G09-V3.
- Kruse, Douglas (2016). "Does Employee Ownership Improve Performance?" *IZA World of Labor*.
- Kruse, Douglas & Blasi, Joseph (1995). "Employee Ownership, Employee Attitudes, and Firm Performance." National Bureau of Economic Research. Working Paper 5277 september.
<http://www.nber.org/papers/w5277.pdf> [hämtad 2018-01-02].
- Kumhof, Michael, Ranciére, Romain och Winant, Pablo (2013). "Inequality, Leverage and Crises: The Case of Endogenous Default". IMF Working Paper 3/249.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp13249.pdf> [hämtad 2017-12-11].
- Kurtulus, Fidan Ana & Kruse, Douglas (2016). *How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions?: Employee Ownership, Employment Stability, and Firm Survival: 1999-2011*. Kalamazoo, Michigan: W.E Upjohn Institute for Employment Research.
- Lindblad, Hans (2013). *Kärlek, tbc och liberalism: En biografi om Sven Wedén*. Stockholm : Ekerlid.
- Lars Lindkvist (2012). "Medarbetarägda industriföretag – visst är det möjligt" i *Tillsammans: en fungerande ekonomisk demokrati*, red. Bo Rothstein. Stockholm: SNS förlag.
- Lindencrona, Gustaf (1961). "Industriell demokrati" i *Unga Liberaler: nio inlägg i idédebatten*, red. Hederberg, Hans. Stockholm : Bonnier.
- Loescher, Carl Bruno (1941). *Profit sharing and industrial stability*, Masteruppsats. Boston: Boston University., <https://open.bu.edu/handle/2144/21546> [hämtad 2017-12-06]
- Lowitzsch, J., Hashi, I., & Woodward, R. (2008). "The Pepper IV Report: Benchmarking of Employee Participation in Profits and Enterprise Results in the Member and Candidate Countries of the European Union". Berlin: Inter-University Centre Berlin/Split, Institute for Eastern European Studies, Free University of Berlin.
<http://www.efesonline.org/2008/seventh%20european%20meeting/Presentations/Draft%20PEPPER%20IV%20Report%20-%20Strasbourg%20Edition%20-%20Jens%20Lowitzsch%20and%20others.pdf> [hämtad 2017-12-14].
- Lowitzsch, Jens (2009). *Financial participation of employees in the EU-27*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Lowitzsch, Jens & Hashi, Iraj (2014). "The Promotion of Employee Ownership and Participation". Inter-University Centre for European Commission's DG MARKT.
http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/studies/ [hämtad 2017-12-11].
- Lundberg, Jacob och Waldenström, Daniel (2016): "Wealth inequality in Sweden: What can we learn from capitalized income tax data?". Institutet för Näringslivsforskning, Working Paper 1131.
- Mackin, Chris (2017). "Property not Pay: Restoring the Middle through Ownership". Institute for Work. <https://www.futuresofwork.org/working-papers-resources/> [hämtad 2017-12-07]
- Magnusson, Lars (2012). "Ägande via fonder – en väg till ekonomisk demokrati" i *Tillsammans: en fungerande ekonomisk demokrati*, red. Bo Rothstein. Stockholm: SNS förlag.
- McQuaid, Ronal, Hollywood, Emma, Bond, Sue, Canduela, Jesus, Richard, Alec & Blackledge, Gemma. (2012). "Fit for work? Health and Wellbeing of Employees in Employee Owned Business." Final Report to Employee Ownership Association. <http://employeeownership.co.uk/wp-content/uploads/Fit-for-Work.pdf> [hämtad 2018-01-02].
- Mill, John Stuart (1848/2004). *Principles of Political Economy With Some of Their Applications to Social Philosophy*. Abridged Edition. Indianapolis: Hacket Publishing Company, Inc.
- Nachemson-Ekwall, Sophie (2014). *Fientliga Bud: Teorierna, maktspelet, kortsiktigheten*. Stockholm: SNS förlag.
- Nachemson-Ekwall, Sophie (2016). *Hållbar ägararkitektur för Sverige*. Global Utmaning.

- Olsen, Erik. "The Relative Survival of Worker Cooperatives and Barriers to Their Creation" i Kruse m.fl. *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century*. Publicerad online: 21/8 2014, s. 83-107.
- O'Neill, Martin & Williamson, Thad (2012). *Property-Owning Democracy: Rawls and Beyond*. Blackwell Publishing Ltd.. E-bok. <http://books.google.se>. [hämtad 2017-12-08]
- Oxfam. "Tax Battles: The dangerous global Race to the Bottom on Corporate Tax". Oxfam Policy Paper 12 December 2016. <https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/bp-race-to-bottom-corporate-tax-121216-en.pdf>.
- Oxfam. "An Economy for the 99%". Oxfam Briefing Paper. January 2017. https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/file_attachments/bp-economy-for-99-percent-160117-en.pdf [hämtad 2017-12-12].
- Oxfam. "Reward Work, not Wealth". Oxfam Briefing Paper. January 2018. https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/file_attachments/bp-reward-work-not-wealth-220118-en.pdf [hämtad 2018-01-24].
- Pateman, Carole (1970). *Participation and democratic theory*. (London: Cambridge University Press.
- Pérotin, Virginie (2015). "What Do We Really Know About Workers' Cooperatives?", Leeds University Business School.
- Robert D. Putnam. *Our Kids: The American Dream in Crisis*. New York: Simon & Schuster. 2015.
- Quarrey, Michael & Rosen, Corey (1987). "How Well is Employee Ownership Working", Harvard Business Review, Vol. 65.
- Rodrick, Scott (2014a). "ESOP Distribution and Diversification Rules" i *Understanding ESOPs*, Tredje upplagan. National Center for Employee Ownership. E-bok.
- Rodrick, Scott (2014b). "Selling to an ESOP in a Closely Held Company" i *Understanding ESOPs*, Tredje upplagan. National Center for Employee Ownership: E-bok.
- Roine, Jesper (2014). *Thomas Pikettys Kapitalet i det tjugoförsta århundradet: sammanfattning, svenskt perspektiv*. Stockholm: Volante
- Roine, Jesper & Waldenström, Daniel (2009). Wealth Concentration over the Path of Development: Sweden, 1873-2006. *The Scandinavian Journal of Economics* 111(1), 151-187.
- Rosen, Corey & Young, Karen (1991). *Understanding Employee Ownership*. Ithaka, NY: Cornell University Press.
- Rosen, Corey (2013). "A Primer on Leveraged ESOPs" i *Leveraged ESOPs and Employee Buyouts*. Sjätte upplagan. Red. Corey Rosen. NCEO .E-bok.
- Rosen, Corey (2014a). "An overview of How ESOPs Work" i *Understanding ESOPs: A primer on employee stock ownership plans and how they can empower and enrich business owners and employees alike*. NCEO. E-bok.
- Rosen, Corey (2014b) "Financing an ESOP" i *Understanding ESOPs: A primer on employee stock ownership plans and how they can empower and enrich business owners and employees alike*. NCEO 2014. E-bok.
- Rosen, Corey (2014c). "Choosing Consultants and Trustees". i *Understanding ESOPs: A primer on employee stock ownership plans and how they can empower and enrich business owners and employees alike*. 2014. E-bok.
- Rosen, Corey. "Observations on Employee Ownership: Why Has the Total Number of ESOPs Gone Down But Participation and Assets Gone Up?" 20/2 2015 National Center for Employee Ownership. <https://www.nceo.org/observations-employee-ownership/c/ESOP-numbers> [hämtad 2017-12-08].
- Rothstein, Bo (2012). "Ekonomisk demokrati? Reflexioner kring en borttappad diskussion" i *Tillsammans: en fungerande ekonomisk demokrati*, red. Bo Rothstein. Stockholm: SNS förlag.
- Sanandaji, Nima. "Oroväckande Tecken: En rapport om företagandets villkor runtom i Sverige". Småföretagarnas Riksförbund, Rapport 2017:1, s. 43-44.
- SOU 1923:29. *Den industriella demokratiens problem. 1: Betänkande jämte förslag till lag om driftsnämnder*. Stockholm: A.-B Hasse W. Tullbergs Boktryckeri, 1923.
- SOU 1980:36. Kooperationsutredningen. *Arbetskooperation: delbetänkande*.
- SOU 1998:83. Småföretagsdelegationen. *Kapitalförsörjning till småföretag*. Rapport 6.
- Statens beredning för medicinsk utvärdering. "Arbetsmiljöns betydelse för ryggproblem: En systematik litteraturoversikt". Oktober 2014. http://www.sbu.se/globalassets/publikationer/content0/1/arbetsmiljo_ryggen/arbetsmiljo_rygg_2014.pdf [hämtad 2017-12-11].

- Statskontoret 2000:28. *Vinstandelsstiftelser*.
- Svensson, Andreas (2005). *Vinstandelsstiftelser: spörsmål kring obligatoriskt och optionellt förvaltade vinstandelar*. Examensarbete. Lund: Lunds universitet.
- Torngren Wartin, August (2012). "Att kartlägga terrängen", i *Tillsammans: en fungerande ekonomisk demokrati*, red. Bo Rothstein Stockholm: SNS förlag.
- Thörnquist, Annette (2003). "Egna brott: köpeprissystem och arbetskooperation bland svenska, danska och norska stenindustriarbetare." *Arbejderhistorie: tidsskrift for historie, kultur og politik*, (4): 81-103.
- Tyrén, Leif, Karlsson, Yngve & Hahn, Gordon (2014). "Together: en förstudie baserad på kooperativa modeller som alternativ vid företagsnedläggningar och generationsskifte." *Värmland-skooperativen*.
- Ugarkovic, Marija (2017). *Profit Sharing and Company Performance*, doktorsavhandling (Dortmund: Universität Dortmund. <https://open.bu.edu/handle/2144/21546> [hämtad 2017-12-06].
- Vieta, Marcelo (2015). "The Italian Road to Creating Worker Cooperatives from Worker Buyouts: Italy's Worker-Recuperated Enterprises and the Legge Marcora Framework." *Euricse Working Papers*, 78(15). http://www.euricse.eu/wp-content/uploads/2015/08/WP-78_15_Vieta.pdf [hämtad 2017-12-11].
- Viktorov, Ilja (2006). *Fordismens kris och löntagarfonder i Sverige*, doktorsavhandling. Stockholm: Stockholms universitet.
- von Koch, Gerhard Halfred (1898). "Om arbetarnas konsumtionsföreningar i England" i *Kooperativa klassiker: Dokument ur den svenska konsumentkooperationens idéhistoria*, red. Herz, Ulrich (1974) Uddevalla: Bohuslänningens AB.
- Wright, Eric Olin. *Envisioning Real Utopias*. (London: Verso, 2010)
- Zhibiao Zhu, Hoffmire, James, Hoffmire, John & Wang, Fusheng (2013). "Employee Stock Ownership Plans and Their Effect on Productivity: The Case of Huawei", *International Journal of Business and Management Invention*. [http://www.ijbmi.org/papers/Vol\(2\)8/Version-2/C0282017022.pdf](http://www.ijbmi.org/papers/Vol(2)8/Version-2/C0282017022.pdf) [hämtad 2017-12-07].
- Åhlström, Per. *I egna händer: om löntagarägande i USA & Kanada*. Stockholm: Utbildningsförlaget Brevskolan 1998.

Tidnings- och debattartiklar

- Arbetskydd*. "Kraftig ökning av utmattade unga". Calle von Scheele. 22/5 2017, <https://www.arbetskydd.se/tidningen/kraftig-okning-av-utmattade-unga-6849229> [hämtad 2017-12-05].
- Blasi, Joseph. "Tech Companies Are Shutting Employees Out Of the Stock Market's Boom." *Fortune*. 12/4 2017, <http://fortune.com/2017/04/12/tech-stock-market/> [hämtad 2017-12-05].
- Business Insider*. "HILLARY: Corporate America is obsessed with 'quarterly capitalism' — here's how I'd change that." Myles Udland 1/4 2016. <http://www.businessinsider.com/hillary-clinton-quarterly-capitalism-2016-4?r=US&IR=T&IR=T> [hämtad 2018-01-05].
- Båge, Richard, Daniel Daboczy, Dinesh Nayar, Jens Nilsson, Sebastian Siemiatkowski, Jessica Stark. "Långsiktiga regler behövs för att goda idéer ska få växa". *Dagens Nyheter* 13/3 2015. <https://www.dn.se/debatt/langsiktiga-regler-behovs-for-att-goda-ideer-ska-fa-vaxa/> [hämtad 2018-01-08].
- Co-operative news*. "CICOPA report looks at the state of industrial and service co-operatives." Voinea Anca. 29/7 2015. <https://www.thenews.coop/96618/sector/worker-coops/cicopa-report-looks-state-industrial-service-co-operatives/> [hämtad 2017-12-11].
- Co-operative News*. "Equality in Spanish Worker co-ops." 12/5 2016. https://www.thenews.coop/105456/sector/worker-coops/equality-spanish-worker-co-ops?utm_source=rss&utm_medium=rss&utm_campaign=equality-spanish-worker-co-ops [hämtad 2017-12-12].
- Breakit*. "Riksdagsdebatt: Spotifys brev är en varningssignal att ta på allvar". Johanna Ekström. 17/5 2016. <https://www.breakit.se/artikel/3737/riksdagsdebatt-spotifys-brev-ar-en-varningssignal-att-ta-pa-allvar> [hämtad 2018-01-08].
- Dagens Arbete*. "Här bestämmer arbetarna allt". Gatu, Harald. Mars 2011. http://da.se/wp-content/uploads/importedmedia/DAMAR10_14.pdf [hämtad 2017-12-11]

Dagens Arbete. "Från vilda strejker till samförstånd". Gatu, Harald.. 22/2 2016. <http://da.se/2016/02/vart-tog-den-vilda-strejken-vagen/> [hämtad 2018-01-18].

Dagens Arbete. "De tog över sin egen arbetsplats". Harald Gatu. 12/10 2016. <http://da.se/2016/10/de-tog-over-sin-egen-arbetsplats/> [hämtad 2017-12-07]

Dagens Nyheter. "Svenskarna har aldrig mått sämre på jobbet". Cecilia Thomsson. 10/12 2015. <https://www.dn.se/ekonomi/svenskarna-har-aldrig-matt-samre-pa-jobbet/> [hämtad 2017-12-05].

Financial Times. "EU commissioner attacks China's telecoms subsidies". 27/3 2014. <https://www.ft.com/content/d6d0bcc6-b5cb-11e3-b40e-00144feabdc0> [hämtad 2018-01-12].

Forbes "C or S Corporation Choice is Critical for Small Business". Robert Wood. 3/5 2012. <https://www.forbes.com/sites/robertwood/2012/05/03/c-or-s-corporation-choice-is-critical-for-small-business/#27f5bde71ba3> [hämtad 2017-12-28].

Forbes. "The Wal-Mart slayer: How Publix's People-First Culture Is Winning The Grocer War." Brian Solomon. 24/7 2013. <https://www.forbes.com/sites/briansolomon/2013/07/24/the-wal-mart-slayer-how-publixs-people-first-culture-is-winning-the-grocer-war/#6a9271005880> [hämtad 2017-12-08].

Forbes. "At W.L. Gore, 57 years of authentic culture". Daniel Roberts. 5/3 2015. <http://fortune.com/2015/03/05/w-l-gore-culture/> [hämtad 2017-12-08].

Forbes. "America's Largest Private Companies: 2017 Ranking". <https://www.forbes.com/largest-private-companies/list/> [hämtad 2017-12-08].

Fortune. "Defiant Spanish workers stage lock-in, resist layoffs." Ian Mount. 27/11 2013. <http://fortune.com/2013/11/27/defiant-spanish-workers-stage-lock-in-resist-layoffs/> [hämtad 2017-12-11].

Freeman, Richard. "The Future of Work: Who Owns the Robot in Your Future Work Life?" *Pacific Standard*. 17/8 2015. <https://psmag.com/economics/the-future-of-work-who-owns-the-robot-in-your-future-work-life> [hämtad 2018-01-04].

Erdal, David. "Some wider economic effects of employee ownership". *WPART*. 14/3 2016. <http://wpart-project.eu/2016/03/14/some-wider-economic-effects-of-employee-ownership/>

Inc. "How Chinese Company, Huawei, is Setting Itself Up to Take Over the Tech World." Travis Wright. 2/9 2016. <https://www.inc.com/travis-wright/why-huawei-is-setting-itself-up-to-take-over-the-tech-world.html> [hämtad 2017-12-07].

Kollega. "Kooperativt ägande kan rädda jobben". Olle Agebro. 11/11 2015. <https://www.kollega.se/kooperativt-agande-kan-radda-jobben>

McNay, Don. "Why the Decrease in Unions and Defined Benefit Retirement Plans Hurts Us All". *Huffington Post*. Blogginlägg. 30/8 2014. https://www.huffingtonpost.com/don-mcnay/why-the-decrease-in-union_b_5740160.html [hämtad 2018-01-15].

Myrdal, Hans-Göran. "Löntagarägt inget för facket att satsa på". *Dagens Nyheter*. 18/5 1997. <https://www.dn.se/arkiv/debatt/dn-debatt-repliken-lontagaragt-ingen-for-facket-att-satsa-pa/> [hämtad 2018-01-09].

Rothstein, Bo. "Facket kan köpa Ericssons fabrik". *Dagens Nyheter* debatt 4/5 1997. <https://www.dn.se/arkiv/debatt/dn-debatt-facket-kan-kopa-ericssons-fabrik-de-anstallda-bor-ta-over-norrkopingsfabriken-med-kapital/> [hämtad 2017-12-12].

Sveriges Radio. "Kinesiskt företag trakasserar sina anställda i Sverige." 8/6 2011. <http://sverigesradio.se/sida/artikel.aspx?programid=1650&artikel=4543407> [hämtad 2017-12-07].

Svenska Dagbladet. "Trotjänarna blir miljonärer". Joel Dahlberg. 13/3 2014. <https://www.svd.se/trotjanarna-blir-miljonarer> [hämtad 2017-12-07].

Svenska Dagbladet. "Kollektivet krossar Ericsson – och snart Apple." Peter Alestig. 27/12 2016 <https://www.svd.se/kollektivet-krossar-ericsson-och-snart-apple> [hämtad 2017-12-07].

SVT Nyheter. "Många vill se självständigt Norrland". Kolbjörn Lindberg. 13/9 2016. <http://www.svt.se/nyheter/inrikes/manga-vill-se-sjalvstandigt-norrland> [hämtad 2017-12-11].

The Guardian. "Obama: income inequality is 'defining challenge of our time' –live". Jim Newell 4/12 2013. <https://www.theguardian.com/world/2013/dec/04/obama-income-inequality-minimum-wage-live> [hämtad 2017-12-11].

Övrigt material

- Almi. "Företagsköp: Kunskap- och arbetsmaterial inför köp av företag", s. 22-23.
<https://www.almi.se/PageFiles/986/F%C3%B6retagsk%C3%B6p.pdf> [hämtad 2017-12-12].
- Almi. "Om Almis lån". <https://www.almi.se/Om-Almis-lan/> [hämtad 2018-01-08].
- Bernie Sanders U.S Senator for Vermont. Pressmeddelande. "Legislative Package Introduced to Encourage Employee-Owned Companies". 11/5 2017
<https://www.sanders.senate.gov/newsroom/recent-business/legislative-package-introduced-to-encourage-employee-owned-companies> [hämtad 2017-12-08]
- Bolagsverket. "Olika företagsformer". <https://www.verksamst.se/fundera/valj-foretagsform> [hämtad 2017-01-11].
- Brill, Alex. "Employee Stock Ownership Plans as an Exit Strategy for Private Business Owners." Matrix Global Advisors. Mars 2017. http://esca.us/wp-content/uploads/2017/03/ESCA_ExitStrategy_Final.pdf [hämtad 2018-01-03].
- CIA, The World Factbook. "Country Comparison: Distribution of family income – gini index."
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2172rank.html> [hämtad 2018-01-29].
- Congressman Dana Rohrabacher. Pressmeddelande. "Rohrabacher Pushes Employee Ownership to Colleagues." <https://rohrabacher.house.gov/media-center/press-releases/rohrabacher-pushes-employee-ownership-to-colleagues> [hämtad 2017-12-08]
- Cooperative Home Care Associates. "About". <http://www.chcany.org/> [hämtad 2017-12-08].
- Daniel Ek och Martin Lorentzon. "Vi måste agera eller bli omsprungna!: Ett öppet brev från Daniel Ek och Martin Lorentzon, grundare av Spotify". 11/4 2016. <https://medium.com/@SpotifySE/vi-m%C3%A5ste-agera-eller-bli-omsprungna-383bb0b808eb>. [hämtad 2017-12-12].
- Entreprenörskapsforum. "Thulins tabeller: Sveriges företagare bland de äldsta i Europa."
<http://entreprenorskapsforum.se/forskning/thulins-tabeller/thulins-tabeller-sveriges-foretagare-bland-de-aldsta-i-europa/> [hämtad 2017-12-11].
- Företagarna. "Företagarnas undersökning om ägar- och generationsskiften 2015." Januari 2016.
https://www.foretagarna.se/contentassets/955c1316c31144b4b1124f9b1a954e3b/foretagarna_rapport_agarskifte.pdf [hämtad 2017-12-11].
- Företagarna. "Ägar- och generationsskifte i svenska företag – överlåtelse eller avslut?". November 2017. <https://www.foretagarna.se/globalassets/media/nya-sajten/rapporter/agar-och-generationsskifte-i-svenska-foretag---overlatelse-eller-avslut.pdf> [hämtad 2018-01-02].
- Försäkringskassan. Avdelningen för analys och prognos. "Korta analyser" 2016:2
https://www.forsakringskassan.se/wps/wcm/connect/41903408-e87d-4e5e-8f7f-90275d4fe6ad/korta_analyser_2016_2.pdf?MOD=AJPERES [hämtad 2018-01-02].
- Great Place To Work. "World's Best Workplaces 2017: Building Future-Focused Cultures."
<https://www.greatplacetowork.com/best-workplaces/worldsbest/2017> [hämtad 2017-12-08].
- Hancock, Matt (2005). "Local Development in Emilia-Romagna: Alternatives in Action", RIPESS Conference, Dakar.
http://institute.coop/sites/default/files/resources/085%202005_Hancock_Local%20Development%20in%20Emilia%20Romagna.pdf [hämtad 2017-12-07].
- Handelsbanken. Årsredovisning 2016.
[https://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_q-rapporter_hb_2016_sv_arsredovisning/\\$file/hb_2016_sv_arsredovisning.pdf](https://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_q-rapporter_hb_2016_sv_arsredovisning/$file/hb_2016_sv_arsredovisning.pdf) [hämtad 2017-12-07]
- Huawei Investment & Holdin Co., Ltd. Årsredovisning 2016. http://www-file.huawei.com/-/media/CORPORATE/PDF/annual-report/AnnualReport2016_en.pdf [hämtad 2017-12-07]
- International Co-operative Alliance. "Co-operative identity, values & principles."
<https://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles>. [hämtad 2017-12-19].
- Internationella Valutafonden. "A New Global Economy for A New Generation". Tal av Christine Lagarde vid Davos. 23/1 2013.
<http://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp012313> [hämtad 2017-12-11].
- John Lewis Partnership. "Our Constitution". <https://www.johnlewispartnership.co.uk/about/our-constitution.html>. [hämtad 2018-01-26].

- John Lewis Partnership plc. Årsredovisning 2017.
<https://www.johnlewispartnership.co.uk/content/dam/cws/pdfs/financials/annual-reports/jlp-annual-report-and-accounts-2017.pdf> [hämtad 2017-12-06]
- Klest, David. "Sweden: trusts and foreign foundations in Swedish tax law." *Trusts & Trustees*, Vol 17(6), juli 2011. <http://www.vinge.com/Global/Publikationer/Artiklar/Trusts%20Trustees-2011-Kleist-622-9.pdf> [hämtad 2017-12-08]
- Kruse, Douglas. "Research Evidence on Prevalence and Effects of Employee Ownership." 2002.
<https://www.nceo.org/articles/research-prevalence-effects-employee-ownership>. [hämtad 2017-12-08]
- MaterialiCasa. "Italian ceramic manufacturers: 2016 revenues".
http://www.materialicasa.com/file/Home/materialicasa/pdf/tile-international/2017/2/044_053%20Fatturati%20Italiani%202016.pdf [hämtad 2017-12-06]
- Mondragon. Årsredovisning 2016. <https://www.mondragon-corporation.com/en/about-us/economic-and-financial-indicators/annual-report/> [hämtad 2018-01-26].
- Motion 2016/17:2633. "Demokratiserat ägande av företag." https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/motion/demokratiserat-agande-av-foretag_H4022633 [hämtad 2017-12-12].
- National Center for Employee Ownership. "A Statistical Profile of Employee Ownership."
<https://www.nceo.org/articles/statistical-profile-employee-ownership> [hämtad 2017-12-08]
- National Center for Employee Ownership. "A Visual Guide to Employee Ownership".
<http://www.esopinfo.org> [hämtad 2017-12-08]
- National Center for Employee Ownership. "Data Show Widespread Employee Ownership in U.S."
<https://www.nceo.org/articles/widespread-employee-ownership-us> [hämtad 2017-12-08]
- National Center for Employee Ownership. "Employee Ownership & Economic Well-Being: Household Wealth, Job Stability, and Employment Quality among Employee-Owners Age 28 to 34. Maj 2017. https://www.ownershipeconomy.org/wp-content/uploads/2017/05/employee_ownership_and_economic_wellbeing_2017.pdf [hämtad 2017-12-11].
- National Center For Employee Ownership. "ESOPs as Retirement Benefits". 2010.
<https://www.nceo.org/assets/pdf/articles/ESOPs-as-Retirement-Benefits.pdf> [hämtad 2018-01-02].
- National Center for Employee Ownership. ESOP Facts. <https://www.esop.org/> [hämtad 2017-12-08].
- National Center for Employee Ownership. "ESOP Tax Incentives and Contribution Limits".
<https://www.nceo.org/articles/esop-tax-incentives-contribution-limits> [hämtad 2018-01-15].
- National Center for Employee Ownership. "The Employee Ownership 100: America's Largest Majority Employee-Owned Companies" <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-100> [hämtad 2017-12-08]
- Nerep, Erik, Adestam, Johan och Samuelsson, Per. Aktiebolagslag (2005:551) 21 kap. 5 §, Lexino 2015-09-22.
- OECD Income Inequality data update: Sweden (January 2015). <http://www.oecd.org/sweden/OECD-Income-Inequality-Sweden.pdf> [hämtad 2017-12-11].
- Pew Research Center. Greatest Dangers in the World. 2014.
<http://www.pewglobal.org/2014/10/16/greatest-dangers-in-the-world/> [hämtad 2018-01-04].
- Pizzigati, Sam. "A Manufacturer of Equality". 1/6 2015. <http://toomuchonline.org/this-business-manufactures-equality> [hämtad 2017-12-11].
- Policy Network. "Pre-distribution and the crisis in living standards". <http://www.policy-network.net/content.aspx?CategoryID=354&ArticleID=3491&fp=1> [hämtad 2017-12-11].
- Prop. 2004/05:85, s. 433-434 <https://data.riksdagen.se/fil/E1A52A81-DA7C-43FC-905C-E2D0100116C2> [hämtad 2018-01-09].
- "Reagan on Employee Ownership" (2008). Project Economic Justice. [Youtube]
<https://www.youtube.com/watch?v=rJFcpRxju2g&t> [hämtad 2017-12-08].
- Regeringskansliet, pressmeddelande. "Regeringen föreslår minskade kostnader för första medarbetaren och skattelättnader för personaloptioner." 5/9 2017.
<http://www.regeringen.se/pressmeddelanden/2017/09/regeringen-foreslar-minskade-kostnader-for-forsta-medarbetaren-och-skattelattnader-for-personaloptioner/> [hämtad 2017-12-12].

- Rinehart, Joe (2009). Building "Resilient Sustainable Economies via the Cooperative Sector and Flexible Specialization: Lessons from the Emilia Romagna Region of Italy". Appalachian State University. <http://institute.coop> [hämtad 2017-12-06]
- Rosen, Corey & Rodgers, Loren. "Default Rates on Leveraged ESOPs, 2009-2013." NCEO. 2014. <http://www.nceo.org/assets/pdf/Default-Study-full.pdf>
- Rusch, Kevin. "Excludable Employees in an ESOP". ESOP Partners. 13/12 2012.
- Sanandaji, Tino. "Has the Labor-Share of factor income fallen in Sweden?" Blogginlägg 15/2 2013. <http://tino.us/2013/02/has-the-labor-share-of-factor-income-fallen-in-sweden-updated/> [hämtad 2018-01-24].
- SCB och Finansinspektionen 2016:197. "Aktieägarstatistik, juni 2016". <https://www.scb.se/sv/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Finansmarknad/Aktieagarstatistik/Aktieagarstatistik/6450/6457/Behallare-for-Press/407851/> [hämtad 2017-12-18].
- "Schulze-Delitzsch". *Nordisk familjebok*. Uggieupplagan (1916). <http://runeberg.org/nfcd/0633.html> [hämtad 2017-12-06].
- Skatteverket. "Avdrag för arbetsgivarens kostnader". [https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/\\$currentEditionId/339881.html](https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/$currentEditionId/339881.html) [hämtad 2018-01-08].
- Skatteverket. "Fåmansföretag". <https://www.skatteverket.se/foretagochorganisationer/foretagare/aktiebolag/famansforetag.4.6efe6285127ab4f1d2580001861.html> [hämtad 2018-01-08].
- Stiftelsen Oktogonen. *Årsredovisning 2011* [https://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/oktogonen_oktogonens_ars_redovisning_2011/\\$file\(oktogonen2011\).pdf](https://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/oktogonen_oktogonens_ars_redovisning_2011/$file(oktogonen2011).pdf) [hämtad 2017-12-07]
- Sundgren, Per. "Massivt stöd för jämlikhetspolitiken. Jämlikhetsundersökningen 2017." Katalys & Jämlikhetsfonden. https://www.katalys.org/wp-content/uploads/2017/05/Katalys_35.pdf [hämtad 2018-01-04].
- Transfer to Coops. www.transfertocoops.se.
- The Centre for Research on Multinational Corporations. "Tax Games: the Race to the Bottom – Europe's role in supporting an unjust global tax system 2017". <https://www.somo.nl/wp-content/uploads/2017/12/tax-games-the-race-to-the-bottom.pdf> [hämtad 2018-01-04].
- United States Federation of Worker Cooperatives. "Worker Ownership." <https://usworker.coop/what-is-a-worker-cooperative/> [hämtad 2017-12-08]
- Worker-participation.eu. "Sweden". <http://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Countries/Sweden/Financial-Participation/Basic-Data-on-Profit-Sharing-Employee-Share-Ownership> [hämtad 2017-12-06]
- World Wealth and Income Database. "Sweden". <http://wid.world/country/sweden/> [hämtad 2018-01-24].