

Evropski ESOP: Glavne strukturne značilnosti in pilotna implementacija v Sloveniji

Avtorji:

David Ellerman, Tej Gonza in Gregor Berkopec

Prevod:

Leja Drogenik Štibelj in Tej Gonza

Delovni dokument

INŠTITUTA ZA EKONOMSKO DEMOCRACIJO

SLOVENIJA

KAZALO VSEBINE

Slovar.....	1
Uvod	2
Oris in vloga ESOP-a	3
Ponazoritev transakcije v Evropskem ESOP-u	5
Začetna transakcija.....	5
Izplačilo prodajalca	6
Roll-over sistem.....	7
Evropski ESOP in ameriška izkušnja.....	10
Uporaba dobrih lastnosti ameriškega ESOP-a	10
Izboljšanje pomankljivosti ameriškega ESOP-a	11
Slovenski ESOP in pilotno izvajanje.....	13
Sklep	15
Viri.....	16

SLOVAR

„**Evropski ESOP**“ – model lastništva zaposlenih, ki po vzoru ameriškega ESOP-a, definira strukturna pravila modela na način, da jih je z manjšimi prilagoditvami enostavno izvajati v različnih nacionalnih ureditvah.

„**Slovenski ESOP**“ – slovenska prilagoditev Evropskega ESOP-a, ki je bila vzpostavljena v podjetjih v Sloveniji.

„**Lastniška zadruga delavcev (LZD)**“ – pravna oseba, ki v imenu zaposlenih drži delnice in deleže matičnega podjetja.

„**Lastniške točke (LT)**“ – Različica dolžniškega kapitala, ki posnema lastniški kapital tako, da se vrednost lastniških točk veže na vsakokratno vrednost deleža ali delnice v podjetju (npr. 1 lastniška točka = 1% delež)

„**Individualni kapitalski računi (IKR)**“ – kapitalski račun v LZD, ki beležijo lastniške točke za člane LZD (delavce podjetja). IKR izkazujejo vrednost individualiziranega dolga do člana in beležijo vrednost reinvestiranih dobičkov. IKR-ji so vzpostavljeni v ESOP-ih v ZDA in v Mondragon zadrugah v Španiji.

„**Distribucijski ključ**“ – Merilo za porazdelitev ESOP prispevka med IKR članov. Distribucijski ključ je lahko egalitaren, vezan na plačno lestvico, lahko se določi na podlagi staža v podjetju, ali pa se za določitev kombinirajo uteži različnih ključev.

„**Prehodni račun (PR)**“ – Kapitalski račun v LZD, ki beleži lastniške točke, ki še niso razporejene na IKR – dolg do zunanjih deležnikov, ki še ni plačan, zaradi česar lastniške točke še niso individualizirane. Vrednost lastniških točk na PR označuje vrednost neplačanega dolga (lastnikom, ki prodajajo delnice ali banki, ki zagotavlja posojilo).

„**Roll-over**“ – Sistem vmesnega odkupovanja LT na IKR. Denarni tok na ESOP se uporabi za odkupovanje najstarejših LT od članov in porazdelitev med aktivne člane glede na ključ distribucije. Roll-over je inovacija, ki naslavlja številne težave, ki se v ZDA ESOP pojavijo zaradi akumulacije vrednosti na IKR.

UVOD

V Evropi je lastništvo zaposlenih vse bolj opredeljeno kot ena izmed najbolj operativnih in učinkovitih ekonomskih alternativ obstoječega gospodarskega sistema 21. stoletja.¹ Ameriška shema lastništva zaposlenih (ameriški ESOP) je bila na primer vzpostavljena konec 70. let, trenutno pa je vpeljana v skoraj 7. 000 podjetjih, ki zaposlujejo približno 10 % delovne sile zasebnega sektorja. Velika Britanija je leta 2014 uzakonila sklad za lastništvo zaposlenih (angl. *Employee Ownership Trust* – krajše EOT), ki z nekaj izjemami, ponuja podoben mehanizem odkupa delnic in ima zelo podobne lastnosti kot ameriški ESOP.² Nadalje se je lani kanadska vlada zavezala, da bo del državnega proračuna namenila za institucionalizacijo lastništva zaposlenih po vzoru ameriške in britanske prakse z namenom, da gospodarstvu ponudi orodje za reševanje problema lastniškega nasledstva v malih in srednjih podjetjih (v nadaljnjem besedilu: MSP).³

V Evropi je bilo uvedenih že veliko različnih modelov lastništva zaposlenih. Nekateri najboljši primeri so Marcora v Italiji, Sociadades Laborales v Španiji, Le FCPE de Reprise v Franciji ter številni ne-uzakonjeni ad hoc modeli, ki jih postavijo posamezni lastniki brez institucionalne podpore ali regulacije. Noben od teh modelov pa ne ponuja učinkovitega in sistematiziranega orodja za reševanje problema nasledstva podjetij. Čeprav je Evropska komisija v zadnjem desetletju na vrh seznama izzivov MSP sektorja uvrstila problem nasledstva podjetij,⁴ Evropa še vedno nima univerzalnega in funkcionalnega modela prenosa lastništva na zaposlene v velikih podjetjih.⁵

1 EFES, "Employee Share Ownership: European Policy" (European Federation for Employee Share Ownership, 2019); Jens Lowitzsch and Iraj Hashi, "The Promotion of Employee Ownership and Participation" (European Union, 2014); Graeme Nuttall, "Sharing Success: The Nuttall Review of Employee Ownership" (Great Britain: Minister for Employment Relations, Consumer and Postal Affairs, 2019); Lorena Lombardozzi and Adriano Cozzolino, "European Economic Democracy A New Path out of the Crisis," 2019, https://www.academia.edu/39727140/European_Economic_Democracy_A_new_path_out_of_the_crisis; Antonio Fizi, "Pan-European Cooperative Law: Where Do We Stand?" (Euricse, 2013), https://www.socioeco.org/bdf_fiche-document-4018_en.html

2 Ena izmed glavnih pomanjkljivosti britanskega EOT je manko ene uporabnejših rešitev, ki se uporabljajo v zadrugah in drugih družbah, kjer so v središču zaposleni, in sicer osebnih kapitalskih računov, ki jih uporabljajo tako ameriški ESOP-i kot mondragonske kooperative, in so tudi del Evropskega ESOP modela.

3 Dostopno 21. aprila 2022 na spletni strani: <https://theconversation.com/new-budget-offers-canada-a-chance-to-get-employee-ownership-right-181019>

4 Jasmin Schiefer et al., "Obstacles and Challenges of Business Succession in Central Europe," *Journal of International Business Research and Marketing* 4, no. 5 (July 30, 2019): 24–29, <https://doi.org/10.18775/jibrm.1849-8558.2015.45.3004>; European Commission, "Entrepreneurship and Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs)," Text, Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs - European Commission, July 5, 2016, https://ec.europa.eu/growth/smes_en; Dijana Močnik et al., *Slovenska Podjetniška Demografija in Prenos Podjetij: Slovenski Podjetniški Observatorij 2018*, 2019

5 Fizi, "Pan-European Cooperative Law"; Niels Mygind, "Trends in Employee Ownership in Eastern Europe," *The International Journal of Human Resource Management* 23, no. 8 (2012): 1611–42; Lowitzsch and Hashi, "The Promotion of Employee Ownership and Participation"; Rado Bohinc, "Why Poor Employee Ownership Progress in the EU? A Comparative EU - US Overview," *Dr. Rado Bohinc* (blog), April 17, 2019, <https://radobohinc.si/en/dr-rado-bohinc-an-eu-approach-to-employee-ownership-progress-a-comparative-eu-us-overview/>; Johann Brazda, Marckus Dellinger, and Dietmar Rößl, "Tax Treatment of Co-Operatives in Europe under the State Aid Rules," *Genossenschaften Im Fokus Einer Neuen Wirtschaftspolitik, Teilband IV*, 2012, 1091–1104.

Inštitut za ekonomsko demokracijo že od leta 2018 razvija model, ki temelji na najboljših obstoječih praksah prenosa lastništva na zaposlene. Z analizo strukturnih in institucionalnih značilnosti modelov lastništva zaposlenih na svetovni ravni – zlasti ameriškega ESOP-a – je bil razvit Evropski ali zadružni ESOP. Model ponudi nabor generičnih pravil, ki se opirajo na dobro prakso in popravljajo določene pomanjkljivosti drugih modelov lastništva zaposlenih. Zasnova generičnega modela je dovolj odprta, da se lahko uporabi pri oblikovanju nacionalnih modelov v Evropi, vendar tudi dovolj zaprta, da lahko model zagotovi odgovor na številne izzive pretekle in sodobne prakse lastništva zaposlenih.

Tehnični koncept Evropskega ESOP-a je bil leta 2019 prvič predstavljen in objavljen na spletni strani Evropske federacije za lastništvo zaposlenih, krajše EFES.⁶ Namen članka je podati kratek opis Evropskega ESOP modela, ga primerjati z ameriškim ESOP modelom ter predstaviti pilotno izvedbo v Sloveniji, kjer je Inštitut za ekonomsko demokracijo pilotno vzpostavil model v slovenskih podjetjih.

ORIS IN VLOGA ESOP-A

ESOP je shema za zaposlene v družbi, da v določenem časovnem obdobju pridobijo lastništvo družbe (od 0% do 100%). Delnice ali deleži matične družbe niso v neposredni lasti vsakega zaposlenega v družbi, se pa kot individualna kapitalska naložba beležijo IKR članov. Zaposleni tako uživajo pravice do dohodka in kapitalske pravice delnic, vendar delnic ne morejo svobodno prodajati ali jih zastavljati pod hipoteko. Na ta način je lastništvo zaposlenih individualizirano, a hkrati posredno, saj zaposleni svojih delnic ne morejo prodati drugim ali jih zapustiti svojim dedičem. Ko zaposleni zapusti matično družbo (prekine delovno razmerje ali se upokoji), bo ESOP od odhajajočega zaposlenega delnice odkupil in jih prerazporedil med ostale zaposlene.

Individualizirano posredno lastništvo rešuje dve težavi: zagotavlja individualno spodbudo za naložbe in odpravlja težave, ki so prisotne v modelih kolektivnega lastništva zaposlenih (npr. jugoslovanskih samoupravnih zadrugah ali modelu britanskih skladov – UK EOT) ter rešuje problem degeneracije lastništva zaposlenih, saj zaposleni delnic nimajo v neposredni lasti in jih tako sami ne morejo prosto prodajati osebam zunaj družbe.⁷

6 David Ellerman and Tej Gonza, "A Generic ESOP: Employee Share Plan for Europe," European Federation for Employee Share Ownership, 2020, <http://www.efesonline.org/LIBRARY/2020/A%20Generic%20ESOP%20Employee%20Share%20Plan%20for%20Europe.pdf>

7 Ena od skupnih težav podjetij z notranjim lastništvom in lastništvom zaposlenih je pomanjkanje učinkovitega mehanizma za preprečevanje degeneracije s prodajo delnic zunanjim ponudnikom. Če so zaposleni neposredni lastniki delnic, je za vsakega posameznega zaposlenega – če to dopušča pravna struktura – največja spodbuda ta, da za svoje delnice išče najboljšo ceno na trgu. Degeneracija se zgodi tudi kadar so zaposleni, ki se upokojujejo, še vedno lastniki in delnice odnesejo s seboj (ali so ob smrti zaposlenih predmet dedovanja) ali ko se delnice prodajajo zunanjim vlagateljem, kar postopoma spreminja notranje lastništvo podjetja v zunanjskega in s tem "degenerira" strukturo v lasti zaposlenih.

V ameriškem in Evropskem ESOP-u zaposleni delnic družbe ne kupujejo z lastnimi prihranki. Ena od osrednjih značilnosti ESOP modela je namreč ta, da družba, podobno kot pri davčno stimuliranem načinu delitve dobička, ESOP-u redno plačuje prispevke v denarju, ESOP pa nato s tem denarjem odkupuje delnice obstoječega lastnika (ter postopoma odkupuje nazaj tudi delnice odhajajočih zaposlenih). Zaposleni se v lastništvo vključujejo z investicijo lastnega dela, ne denarja.

Večina ameriških ESOP-ov je bila ustanovljena z namenom zagotavljanja lastniškega nasledstva družinskih podjetij ali MSP, kjer so se ustanovitelji želeli upokojiti ali izstopiti iz vloge lastnika in niso našli osebe, ki bi želela prevzeti podjetje. Pogosto lastniki podjetja niso pripravljene prodati konkurenci, ker bi to lahko pomenilo postopno izčrpavanje podjetja in popolno predrugačenje njegove kulture.

Lokalna podjetja lokalni skupnosti zagotavljajo delovna mesta in dohodek, s plačilom davkov pa podpirajo razvoj skupnosti, zato se lahko prodaja konkurentu sčasoma pokaže kot izdaja skupnosti in zaposlenih, ki v takšnih primerih večkrat izgubijo svoje delo. ESOP poleg ohranitve delovnih mest, prihodkov in davkov v lokalnih skupnostih, predstavlja tudi izplačilo za življenjsko delo ustanoviteljev in orodje za nagrajevanje zaposlenih, ki so svojim delom pripomogli k uspehom družbe.

ESOP je lahko tudi odlično orodje za dokapitalizacijo podjetij s poceni dolžniškim kapitalom (ESOP odkupi preko vzvoda) in za motivacijo delavcev, ki so v vlogi solastnikov bolj motivirani in zavzeti pri delu. Večina ESOP-ov v ZDA je vzpostavljenih v MSP sektorju, vendar obstajajo tudi izjeme, kot so podjetja z več tisoč delavci, ki so v lasti ESOP skladov.⁸

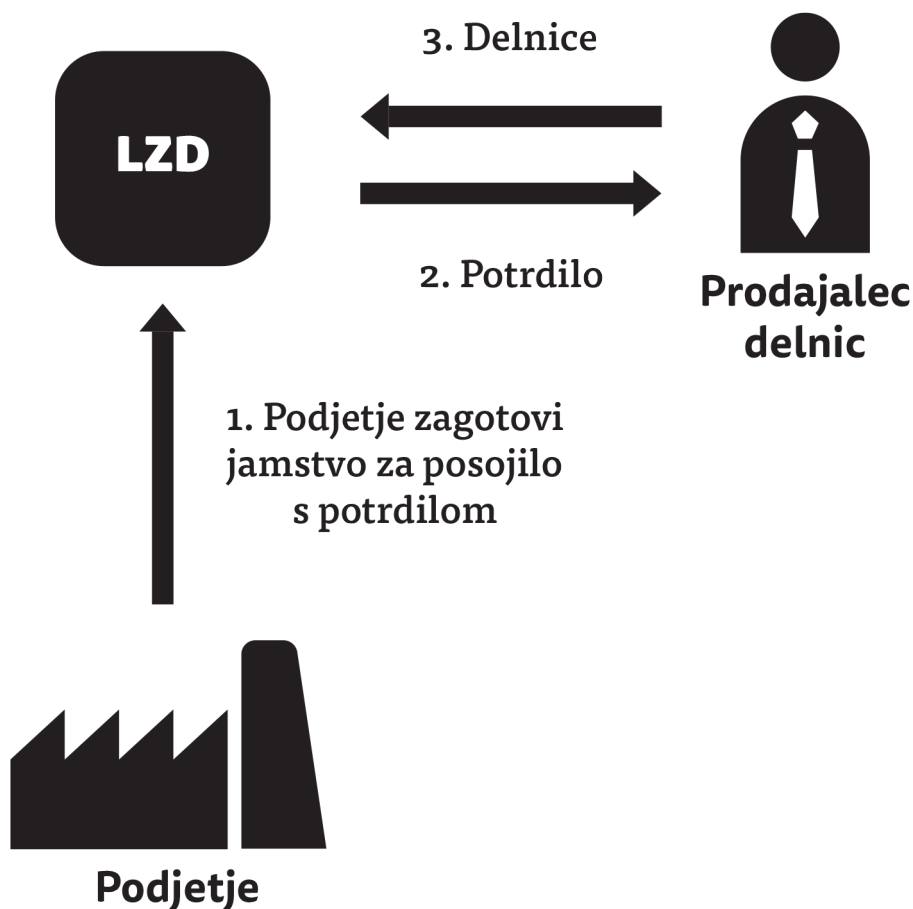
⁸ Največji ESOP na svetu je veriga super marketov Publix Supermarkets z 207.000 zaposlenimi. Seznam največjih ESOP-ov najdete na: <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-100>

PONAZORITEV TRANSAKCIJE V EVROPSKEM ESOP-U

Evropski ESOP je ločena pravna oseba, povezana z matičnim podjetjem (v nadaljnjem besedilu: družba). Pravna oseba je nova oblika zadruga (lastniška zadruga delavcev, v nadaljnjem besedilu: LZD), ki jo definirajo notranja pravila tako, da je članstvo omejeno na osebe, ki so v zaposlitvenem razmerju z družbo, in med svoje člane deli dobiček. Člani LZD imajo v zadrugi lastne individualne kapitalske račune (IKR), ki beležijo njihove kapitalske deleže.

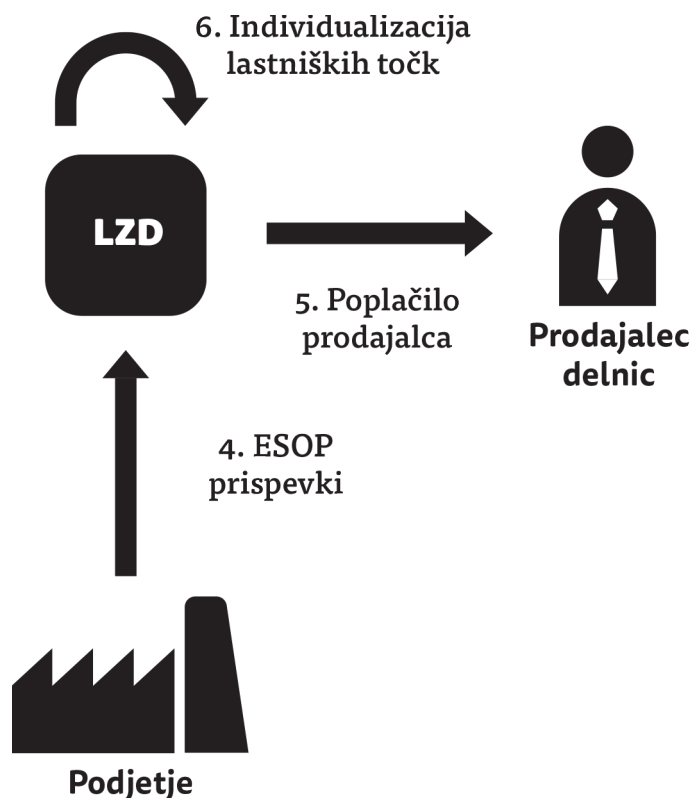
Pomoč pri razumevanju Evropskega ESOP-a nam lahko ponudi razlaga korakov pri transakciji – odkupu deležev/delnic s strani LZD, poplačilo lastnikov, alokacija lastniških točk med člane LZD in ohranjanje točk na IKR-jih obstoječe generacije zaposlenih. Za primer prikaza smo določili štiri različne deležnike v prodaj: (1) lastniška zadruga delavcev (angl. mployee ownership cooperative krajše EOC), (2) podjetje (angl. company), (3) prodajalec delnic (angl. seller of shares) in (4) zaposleni-člani v lastniški zadrugi (angl. employee members). Ilustracije prikazujejo potek odkupa delnic od prodajalca.

Začetna transakcija



- Korak 1: Prodajalec delnic pridobi jamstvo s strani podjetja. Pogodba zagotavlja, da bo podjetje na LZD preneslo namenska sredstva, ki se bodo uporabila za odplačilo dolga do prodajalca.
- Korak 2: Ovrednoti se podjetje in določi vrednost deleža/delnice. LZD izda potrdilo, kjer je navedena vrednost predvidenih delnic/deleža, ki ga prodajalec prenese na zadrugo.
- Korak 3: Delnice/delež se prenesejo na LZD. Delnice v tej fazi niso razdeljene med IKR zaposlenih, temveč se hranijo na prehodnem računu.

Izplačilo prodajalca



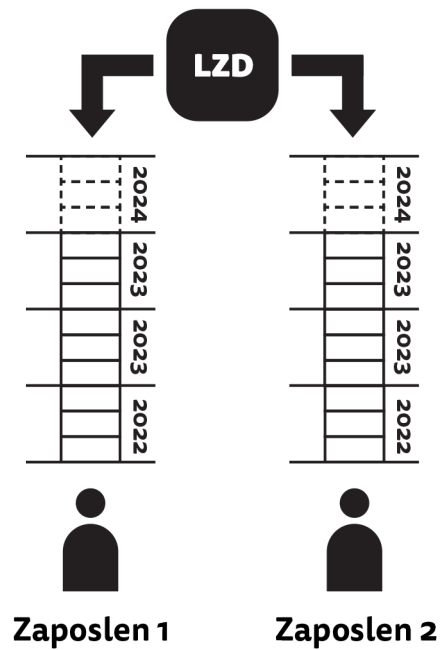
Korak 4: Družba redno (običajno na letnem nivoju) plačuje dogovorjen prispevek⁹ LZD (določen v odstotku letnega dobička na način, da ne izčrpava podjetja).

Korak 5: Gotovina LZD se porabi za poplačilo prodajalca.

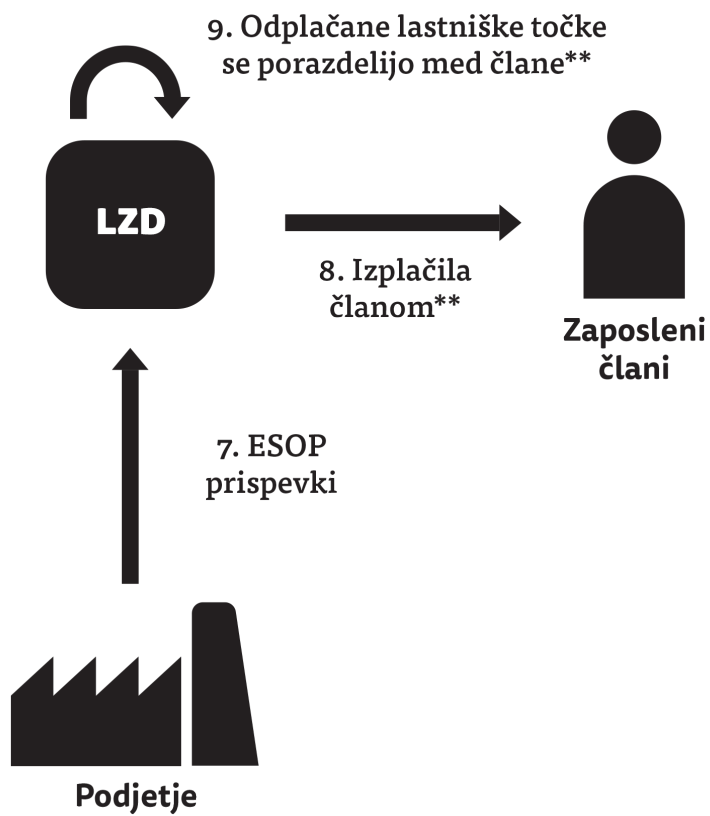
Korak 6: Lastniške točke, ki plačane prodajalcu, se individualizirajo med IKR članov zadruge (običajno glede na višino plače zaposlenega). Lastniške točke so označene z datumom, ko so bile razporejene med IKR-je – to je pomembno zaradi odkupovanja v okviru roll-over sistema (glej spodaj).

⁹ Dokler ne bo sprejeta posebna zakonodaja, bodo prispevki obdavčeni na ravni družbe z davkom od dohodka pravnih oseb in preneseni na LZD kot dividende.

* Korak 6.: Individualizacija lastniških točk
(LETO 2024)



Roll-over sistem

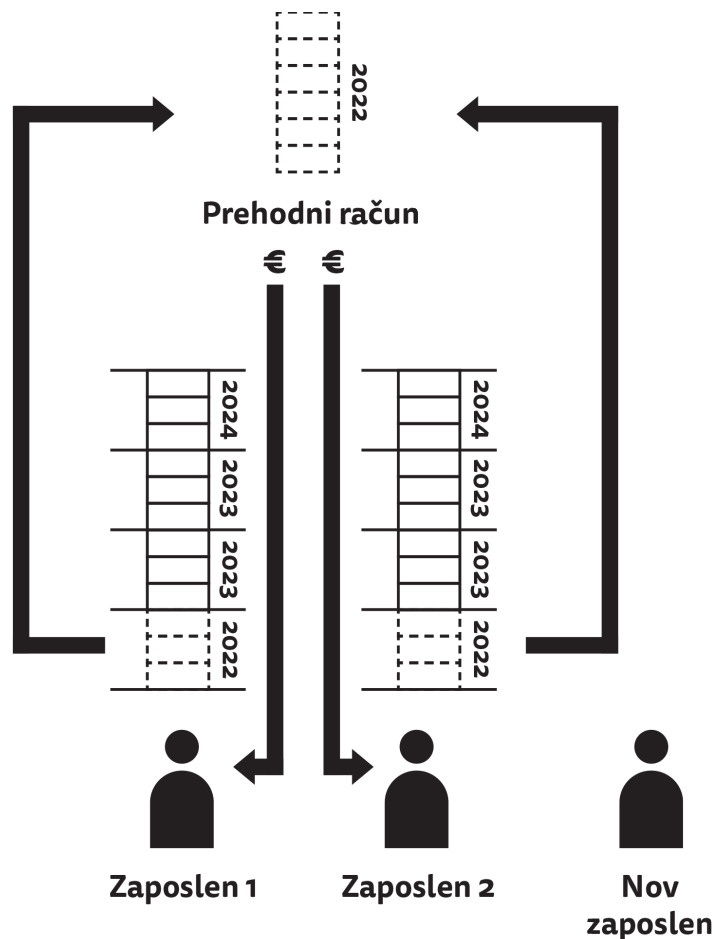


Korak 7: Ko je dolg do prodajalca v celoti izplačan, so vse lastniške točke razporejene med IKR zaposlenih - na prehodnem računu ni več lastniških točk.

Korak 8: Podjetje ohrani prenos namenskih sredstev iz podjetja na LZD. Likvidnost LZD se ohranja z namenom konstantnega (letnega) odkupovanja in prerazporejanja lastniških točk med aktivne člane zadruga (po metodi FIFO). Na sliki je bil leta 2025 prvi sveženj lastniških točk dodeljen zaposlenim 1 in 2 (lastniške točke iz leta 2022). Te so začasno uvrščene na prehodni račun.

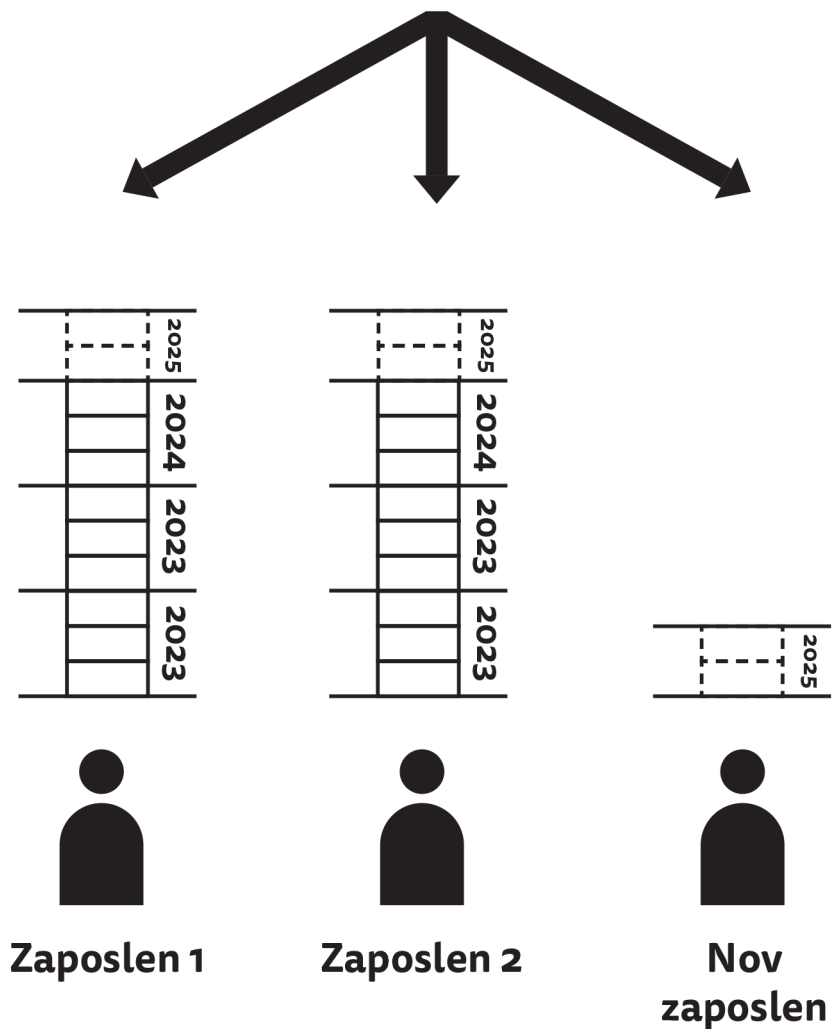
Korak 9: Najstarejše lastniške točke se odkupujejo od aktivnih in pasivnih IKR (pasivni IKR so IKR-ji, katerih imetniki niso več v delovnem razmerju s podjetjem). Pri razporejanju lastniških točk nazaj med zaposlene (ponovno po ključu distribucije), pa so prejemniki samo aktivni IKR-ji, torej člani, ki so še zaposleni v podjetju. Na ta način se odhajajoče delavce postopoma izplača iz lastništva (izplača se »dolg« do članov, ki jih meri njihov IKR), nove zaposlene pa se postopoma vključuje v lastniško strukturo.

**** Korak 8. Izplačila članom
(LETO 2025)**



*** Korak 9. Poplačane delnice se porazdelijo med člane
(LETO 2025)

Prehodni račun



Uporaba dobrih lastnosti ameriškega ESOP-a

Izkušnje v ZDA kažejo, da je bil ameriški ESOP eden najuspešnejših načinov praktičnega vpeljevanja lastništva zaposlenih v tržnem gospodarstvu. Njegovo uspešnost so potrdile številne empirične raziskave, v katerih je bila ugotovljena nadpovprečna produktivnost, rast in odpornost ESOP družb v primerjavi z ostalimi primerljivimi podjetji, ki niso v lasti zaposlenih.¹⁰ Visoko število družb, ki so vpeljale ESOP, kaže na pomembno vlogo institucionalne podpore pri spodbujanju lastništva zaposlenih. V ZDA se, kot že predhodno omenjeno, ESOP izvaja v 7.000 družbah, ki zaposlujejo več kot 12 milijonov ameriških delavcev, kar predstavlja 10 % delovne sile zasebnega sektorja. Obstajajo torej nekatere specifične značilnosti ameriškega ESOP-a, zaradi katerih je postal zgodba o uspehu. V nadaljevanju izpostavljam glavne prednosti ameriškega ESOP-a, ki jih ima tudi Evropski ESOP:

1) Zakon o ERISA (angl. Employee Retirement Income Security Act) določa, da so v shemo lastništva zaposlenih oz. ESOP vključeni vsi zaposleni za nedoločen čas,¹¹ ne da bi ob tem tvegali kakršno koli izgubo lastnega premoženja ali prihrankov. Inkluzivnost vključenosti zaposlenih je ključna pri izgradnji podjetja lastnikov, ki zagotavlja posebno kulturo lastništva na delovnem mestu – pomeni, da so vsi v istem čolnu, da je v interesu vseh, da pomagajo pri hitrejšem in varnejšem veslanju po razburkanem morju.¹²

2) ESOP odkup se lahko financira z bančnim posojilom ali posojilom prodajalca, kar omogoča, da se od prodajalca naenkrat lahko odkupi večje število delnic ali večji delež. V primeru dolžniškega vzvoda za posojilo jamči družba, ki se zaveže k letnemu plačevanju ESOP prispevkov. Kreditiranje prodajalca je cenejša alternativa od dolžniškega vzvoda, vendar zahteva, da prodajalec pristane na postopno odplačevanje deleža oziroma delnic prenesenih na ESOP sklad. ESOP finančni mehanizem naslavlja »problem financiranja«, ki omejuje številne druge sheme delavskega lastništva (npr. zadruga) in zagotavlja orodje

10 Anis Jarboui, "ESOPs, CEO Entrenchment and Corporate Social Performance," *International Journal of Business and Economics Research* 2, no. 6 (n.d.): 116; Douglas Kruse, "Does Employee Ownership Improve Performance?," *IZA World of Labor*, 2016, <https://doi.org/10.15185/izawol.311>; Douglas L. Kruse, Richard B. Freeman, and Joseph R. Blasi, *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-Based Stock Options* (University of Chicago Press, 2010); Fidan Ana Kurtulus and Douglas L. Kruse, *How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions? Employee Ownership, Employment Stability, and Firm Survival: 1999-2011* (W.E. Upjohn Institute, 2107), <https://doi.org/10.17848/9780880995276>; E. Han Kim and Paige Ouimet, "Broad-Based Employee Stock Ownership: Motives and Outcomes: Broad-Based Employee Stock Ownership," *The Journal of Finance* 69, no. 3 (June 2014): 1273-1319, <https://doi.org/10.1111/jofi.12150>; Joseph Blasi, Douglas Kruse, and Dan Weltmann, "The Response of Majority Employee-Owned Firms during the Pandemic Compared to Other Firms," *Journal of Participation and Employee Ownership* 4, no. 2 (January 1, 2021): 92-101, <https://doi.org/10.1108/JPEO-09-2021-0014>; Jared Bernstein, "Employee Ownership, ESOPs, Wealth, And Wages," Commissioned by the Employee-Owned S Corporations of America, 2016; Joseph Blasi, Douglas Kruse, and Dan Weltmann, "Firm Survival and Performance in Privately Held ESOP Companies," in *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century* (Emerald Group Publishing Limited, 2013), 109-24.

11 Pogodbeni in sezonski delavci so izključeni iz ameriške ESOP sheme.

12 Obstajajo primeri, ko ESOP ni zajel vseh zaposlenih, ker je bil eden ali več kolektivov izključenih iz dogovora o uvedbi ESOP-a – kar običajno vodi do katastrofalnih rezultatov. Tako je bilo npr. v primeru uvedbe ESOP-a United Airlines - <https://www.forbes.com/sites/fotschase/2017/04/17/uniteds-troubles-could-been-been-avoided/?sh=44e155e7c062>.

postopne tranzicije.¹³

3) Ameriški ESOP ima vzpostavljen sistem IKR, kar pomeni, da gre za individualizirano posredno lastništvo, saj kapitalski računi beležijo alokacijo lastniških točk za vsakega zaposlenega.

4) Ob prekinitvi delovnega razmerja ali odhodu iz podjetja, zaposleni preneha biti lastnik družbe, saj ESOP odkupi delnice od odhajajočega zaposlenega. Lastništvo je na ta način dolgoročno zasidrano med trenutno generacijo zaposlenih, kar zagotavlja dolgoročni sistem lokalno odgovornega lastništva.

5) Ustanavljanje ameriških ESOP-ov spodbuja tudi ugodna davčna politika. Če prodajalec proda več kot 30 % delnic družbe ESOP-u in prejeta kupnino vложи nazaj v gospodarstvo ZDA, se kupoprodajna cena ne obdavči. Akumulirana vrednost za upravičence v ameriškem ESOP-u se ne obdavči, dokler izplačilo ni izvedeno upravičencu. Ob izplačilu pa se obdavči le, če izplačana vrednost ni vložena v davčno priznan pokojninski sistem. ESOP prispevki družbe so davčno priznan odhodek za družbo, kar pomeni, da podjetja izplačujejo lastnike z davčno ne-obremenjenimi prispevki. Tudi posojilodajalci, ki posodijo sredstva za odkup preko ESOP sklada, so oproščeni plačila davka na obresti.

Izboljšanje pomanjkljivosti ameriškega ESOP-a

Ameriški ESOP je bil ustanovljen kot pokojninski sklad. Najbolj enostavna pot za vzpostavitev modela solastništva zaposlenih je bila sprememba pokojninske zakonodaje na način, da lahko pokojninski sklad investira v več kot 10% delnic matične družbe. Ta praktični način vzpostavljanja lastništva zaposlenih je vodil v določene probleme, ki jih je mogoče izboljšati:

1) Ameriški ESOP je bil uveden kot posebna vrsta pokojninskega načrta, zato ESOP-u ni potrebno izplačevati lastniških točk na IKR dokler zaposleni ne zapusti podjetja ali se upokoji. Čeprav obstajajo primeri ESOP podjetij, ki so vrednost IKR izplačala že pred izhodom iz podjetja, so ti primeri redkost.¹⁴ Evropski ESOP zagotavlja, da se lastniške točke neprestano odkupujejo in alocirajo med IKR, kot prikazuje 8. korak v zgodnji ilustraciji.¹⁵

2) V ameriškem ESOP-u podjetje financira ESOP prispevek samo v primeru, ko je potrebno izplačati prodajalca, posojilodajalca, ali delavca, ki je odšel iz podjetja. Novi zaposleni, ki so v ESOP shemo vstopili po vzpostavitvi, ne dobijo lastniških delnic dokler ne pride do naslednjega »likvidnostnega dogodka«. V Evropskem ESOP-u so prispevki letni tudi

13 Vsi slovenski projekti ustanovitve ESOP-ov v pilotni fazi so financirani iz posojil prodajalcev, saj finančne institucije potrebujejo najprej dejanski primer in/ali zakon, preden bodo pripravljene za sodelovanje.

14 <https://www.fiftybyfifty.org/2022/03/central-states-manufacturing-gives-workers-early-access-to-esop-wealth/>

15 Roll-over je običajno tisti "zadevo premakne", ko se neplačani dolg odplača – ko se prehodni račun izprazni, in so vse delnice alocirane na IKR zaposlenih. Obstaja tudi možnost, da se z roll-overjem prične že, ko se delnice iz prehodnega računa še vedno izplačujejo – doseči je mogoče dogovor, običajno ob tveganju za lastnika ali upnika, da se ESOP prispevki delijo že med odplačevanjem neplačanega dolga in financiranjem roll-overja, tako da zaposleni "vidijo nekaj denarja" že v prvih letih.

potem, ko je začetna transakcija že v celoti poplačana. Roll-over rešitev omogoča, da se novi zaposleni avtomatsko in postopno vključijo v lastništvo, odhajajoči zaposleni pa so postopoma izplačani.

3) Višina prispevkov v Evropskem ESOP-u je določena z obzirom do finančnih sposobnosti družbe, prispevki pa določajo, koliko lastniških točk se v roll-overju odkupi od zaposlenih in prerazporedi nazaj med IKR. Zaradi te rešitve ne pride do problema odkupne obveznosti, ki v ameriškem modelu lahko družbi predstavlja resno likvidnostno breme. Poleg tega roll-over izenači vrednost IKR med člani in bolj enakovredno razporedi tveganje med novejšimi in starejšimi delavci v družbi. Medtem ko ESOP v ZDA dejansko spodbuja zaposlene, da odidejo s podjetja, če želijo dobiti izplačano vrednost IKR, Evropski ESOP preko roll-overja zagotavlja redno izplačilo dobička in ne motivira odhoda zaposlenih iz podjetja.

4) Ameriški ESOP je sklad, zaposleni pa so le „upravičenci“ sklada. Evropski ESOP na nivoju LZD vzpostavi demokratično strukturo, saj zaposleni po načelu en član en glas izglasujejo predstavnika, ki v upravnem odboru družbe predstavlja (proporcionalno z višino deleža/številom delnic na LZD) demokratični glas delavcev. Upravljalvska struktura Evropskega ESOP-a zagotavlja glas in vpliv zaposlenih na odločanje v družbi, kar je ključna sestavina potenciala, ki ga nosi lastništvo zaposlenih – rezultati številnih raziskav v zadnjih desetletjih potrjujejo, da je prav vključenost zaposlenih v so-odločanje v kombinaciji s finančno participacijo osrednji dejavnik nadpovprečnih poslovnih rezultatov podjetij v lasti zaposlenih.¹⁶

Vzpostavitev Evropskega ESOP-a je mogoča v vsakem tržnem gospodarstvu, seveda z manjšimi prilagoditvami na nacionalno zakonodajo. Kljub temu je ključno, da se uredi zakonski okvir, ki bo podpiral (davčne olajšave, finančne spodbude in subvencije, oblikovanje podporne infrastrukture itd.) in reguliral nacionalne modele Evropskega ESOP-a (vključenost vseh zaposlenih, omejitve razmerja med lastniškimi točkami na IKR ipd.), saj je le tako mogoč množičen prenos lastništva podjetij v ESOP sklade.

16 Niels Mygind and Thomas Poulsen, "Employee Ownership – Pros and Cons – a Review," *Journal of Participation and Employee Ownership* 4, no. 2 (January 1, 2021): 136–73, <https://doi.org/10.1108/JPEO-08-2021-0003>; Sherry Jueyu Wu and Elizabeth Levy Paluck, "Having a Voice in Your Group: Increasing Productivity through Group Participation" (PsyArXiv, April 27, 2020), <https://doi.org/10.31234/osf.io/vm4hu>; Roberto Frega, "Employee Involvement and Workplace Democracy," *Business Ethics Quarterly*, October 7, 2020, 1–26, <https://doi.org/10.1017/beq.2020.30>; Imanol Basterretxea, Chris Cornforth, and Iñaki Heras-Saizarbitoria, "Corporate Governance as a Key Aspect in the Failure of Worker Cooperatives," *Economic and Industrial Democracy*, February 4, 2020, 0143831X19899474, <https://doi.org/10.1177/0143831X19899474>; Joseph Blasi, Douglas Kruse, and Richard B. Freeman, "Broad-Based Employee Stock Ownership and Profit Sharing: History, Evidence, and Policy Implications," *Journal of Participation and Employee Ownership* 1, no. 1 (January 1, 2018): 38–60, <https://doi.org/10.1108/JPEO-02-2018-0001>.

SLOVENSKI ESOP IN PILOTNO IZVAJANJE

Inštitut za ekonomsko demokracijo že od leta 2020 uvaja načela Evropskega ESOP-a v slovensko gospodarstvo. V pilotni fazi smo opravili pogovore s 30 družbami zasebnega sektorja in tesneje sodelovali s približno petimi podjetji. V začetku leta 2022 so bili vzpostavljeni trije pilotni ESOP-i, pričakujemo pa da se bodo do konca letošnjega leta v ESOP preoblikovala še vsaj dve podjetji. V tem poglavju predstavljamo slovenski ESOP kot nacionalno prilagoditev Evropskega ESOP in postopek ustanavljanja ESOP-ov v slovenskih podjetjih zasebnega sektorja.

Slovenski ESOP model se vzpostavi z ustanovitvijo lastniške zadrage delavcev (LZD), ki opravlja nalogo lastniškega sklada za zaposlene. LZD je članska organizacija, kar pomeni, da poteka vključitev in izključitev zaposlenih v LZD po vnaprej določenih pravilih in pogojih. To močno zmanjšuje transakcijske stroške in poenostavlja birokratski postopek. Hkrati imajo zadrage možnost izplačila dobička svojim članom, česar druge pravne oblike, kot je fundacija (nem. Stiftung) ali neprofitna družba, ne omogočajo.

Slovenski ESOP ustanovijo zaposleni v matični družbi, ki se je odločila za uvedbo ESOP-a. V okviru samega postopka ustanavljanja ESOP-a zaposleni aktivno sodelujejo pri oblikovanju sistema pravil, ki določajo ESOP sistem.¹⁷ V kolikor ima družba več kot 10 zaposlenih, se izvedejo neformalne demokratične volitve, kjer se izvoli predstavniško skupino zaposlenih, ki nato – v sodelovanju s strokovnjaki – aktivno sodeluje pri vzpostavljanju pravil sistema. Določeni elementi Evropskega ESOP-a niso stvar prilagoditve (inkluzivnost, način financiranja, demokratična struktura, maksimalno razmerje med lastniškimi točkami na IKR), vendar pa so mogoče številne prilagoditve sistema, ki sovpadajo s kulturo družbe in željami zaposlenih ter vodstva.

Običajno so ustanovitelji LZD demokratično izbrani zaposleni (vsaj trije, običajno pa več, pogosto tudi reprezentativna skupina), ker to pomeni nižje administrativne stroške. Ko je LZD registrirana, lahko tudi vsi ostali zaposleni, ki so upravičeni do članstva, s plačilom obveznega deleža postanejo člani LZD.¹⁸ S plačilom obveznega deleža dobi zaposleni poleg članstva še glasovalne in finančne pravice (pravica do dobička in pravica do vrednosti sredstev – do deleža v družbi, ki je na IKR zaposlenega).

LZD po ustanovitvi prične s postopkom odkupa delnic od lastnika, ki v celoti izstopa ali prodaja le del družbe. Priporočeno vrednotenje sredstev za notranje odkupe, ki za financiranje odkupa uporabljajo interno generiran tok kapitala (dobiček), temelji na neto vrednosti sredstev (NVS) družbe. NVS je ena bolj objektivnih in transparentnih vrednotenj preteklih finančnih dosežkov podjetja, ker se letno vrednoti in ureja z računovodskimi standardi ter družbe v finančnem smislu pretirano ne obremeni.

17 Npr. pravila o glasovanju, o različnih večinah potrebnih za odločitve (največja večina 75 % + je potrebna pri sprejemu odločitve o prenehanju ESOP sheme), pravila o trajanju poskusne dobe, preden lahko zaposleni postane član ESOP-a, distribucijski ključ, ki določa porazdelitev kapitala na IKR itd.

18 Obvezni delež je standardni obvezni enkratni prispevek zaposlenega, ki mu podeli pravice do članstva v zadrugi. Pri tem obvezni delež v Evropskem ESOP-u ne predstavlja terjatve do zadrage, ampak je le "vstopnica" za članstvo in je lahko tudi le 10€ ali 100€. O višini obveznega deleža odločajo zaposleni oziroma njihovi predstavniki, ki so določili pravila sistema. Delež članstva ni valoriziran (morda le v primeru inflacije) in se po izstopu vrne.

Lastnik, ki prodaja podjetje ima dve možnosti izplačila vrednosti delnic oziroma deležev, ki jih je prenesel na LZD. Prva možnost je izplačilo v enkratnem znesku (dolžniški vzvod), druga obročno izplačilo (kreditiranje prodajalca). Če prodajalec vztraja pri enkratnem izplačilu, mora LDZ najeti posojilo. Posojilo lahko LDZ zagotovi matična družba sama tako da posodi lastna denarna sredstva ali najame bančno posojilo v korist LZD. Prav tako je mogoče, da LZD sama pridobi posojilo, za katerega jamči matična družba. V kolikor se lastnik odloči za možnost obročnih odplačil – kar pomeni, da prodajalec kreditira LZD – družba letno plačuje dogovorjen prispevek LZD, denar pa se uporablja za odplačevanje lastnika oziroma prodajalca.

V primeru slovenskega ESOP-a, ki še ni zakonsko urejen in je trenutno v pilotni fazi izvajanja, je najbolj ugodna pot financiranja naložbe, izplačevanje dividend LZD, ki se uporabijo za poplačilo prodajalca, posojilodajalca ali za financiranje roll-overja. Dokler zakon, ki bi transakcijo urejal še ni sprejet, bodo ESOP prispevki na ravni družbe obdavčeni na podlagi davka na dohodek pravnih oseb, izplačila lastnikom (in zaposlenim v fazi roll-over) pa z davkom na kapitalški dobiček.

Sočasno z odplačilom dolga – bodisi lastniku ali zunanjemu upniku – se lastniške točke delijo med člane Evropskega ESOP-a v skladu z notranjimi pravili (distribucijski ključ) in naložbeno vrednostjo njihovih IKR. Distribucijski ključ je merilo za porazdelitev lastniških točk na IKR članov LZD. Vrednost distribucijskega ključa se izračuna na podlagi deleža posameznikove plače glede na celotno plačno maso članov LZD.¹⁹ Ključno je, da se postavi smiselna omejitev za distribucijo lastniških točk med člane, saj se le tako lahko zagotovi pravična vključitev zaposleni v solastništvo.

Eden od ključnih elementov Evropskega ESOP-a – in njegove slovenske različice – je, da so lahko člani LZD izključno osebe, ki so v delovnem razmerju z družbo. Osebam, ki niso več v delovnem razmerju z družbo, se članstvo v LZD prekine; vrednost njihovih IKR se jim postopoma izplačuje (v skladu roll-over pravili), dokler njihov osebni kapitalski račun ni prazen. To je pomemben element Evropskega ESOP modela, ki tako odpravlja težave z lastniškim nasledstvom družbe in ohranja lastništvo matične družbe vseskozi v rokah zaposlenih.

V letu 2022 smo vzpostavili tri slovenske ESOP-e – tri podjetja, ki so pionirji lastništva zaposlenih tudi v evropskem prostoru. Zaenkrat so to inženirska in programerska podjetja: Inea (80 zaposlenih, 100% ESOP), Inea RBT (10 zaposlenih, 100% ESOP) in Hudlajf (15 zaposlenih, 10% ESOP).²⁰

19 Distribucijski ključ je običajno vezan na razlike v plačah oziroma plačnega razmerja v posameznem podjetju. Podjetje pa lahko določi tudi bolj enakopraven ali povsem egalitaren način delitve vrednosti na IKR zaposlenih. V ameriškem ESOP-u so največje razlike znotraj ESOP-a določene na podlagi plačnega razmerja v podjetju – v predlogu ESOP zakona, ki smo ga pripravili za Slovenijo, velja enaka omejitev. Tudi nekatere pilotne skupine v Sloveniji so se odločile, da bodo za delitev lastniških točk uporabile pravilo distribucijskega ključa.

20 Trenutno potekajo pogovori za vzpostavitev slovenskega ESOP-a v industrijskih podjetjih, v nekaterih zagonskih (start-up) podjetjih in v večjih podjetjih, ki zaposlujejo med 200 in 1.400 delavcev.

SKLEP

Na podlagi pogovorov in potreb lastnikov slovenskih podjetij ugotavljamo, da obstajajo različni motivi za prenos lastništva na zaposlene. Potrebe po orodjih za prenos lastništva na zaposlene so velike - pri tem se je ESOP izkazal kot učinkovito orodje za obravnavanje tega vprašanja. ESOP je primeren model za lastnike, ki želijo nagraditi zaposlene za pomoč pri zgodbi podjetniškega uspeha, jih motivirati za prihodnje delo, povečati pripadnost zaposlenih, povišati produktivnost, izboljšati odpornost na krize ali preprosto pomagati zaposlenim in lokalnim skupnostim z zagotavljanjem, da bo njihovo poslovanje ostalo pravično in družbeno odgovorno.

V Evropi že dolgo ni poenotenega stališča glede ureditve področja lastništva zaposlenih. Obstaja veliko različnih modelov, pri čemer so nekateri bolj in nekateri manj uspešni. Namen tega članka je podati shematičen prikaz najpomembnejših strukturnih značilnosti univerzalnih pravil, ki tvorijo Evropski ESOP model. Evropski ESOP model podaja smernice za vzpostavitev nacionalnih ESOP modelov tako na ravni Evropske unije kot v posameznih evropskih državah. Model bi lahko poenotil politični program za bolj trajnostno in pravično gospodarstvo v Evropi, saj postavlja določena univerzalna načela, ki so produkt dolgoletnega proučevanja dobrih in slabih praks delavskega lastništva.

V članku smo na kratko opisali tudi, kako so se načela, ki so del Evropskega ESOP-a, izvajajo v pilotnih projektih slovenskih podjetij. Evropski ESOP model je vzbudil kar nekaj mednarodnega zanimanja, v Sloveniji pa služi kot podlaga za zakonodajni predlog, za katerega upamo, da bo s pomočjo novega ministrstva v kratkem sprejet.

- Basterretxea, Imanol, Chris Cornforth, and Iñaki Heras-Saizarbitoria. "Corporate Governance as a Key Aspect in the Failure of Worker Cooperatives." *Economic and Industrial Democracy*, February 4, 2020, 0143831X19899474. <https://doi.org/10.1177/0143831X19899474>.
- Bernstein, Jared. "Employee Ownership, ESOPs, Wealth, And Wages." *Commissioned by the Employee-Owned S Corporations of America*, 2016.
- Blasi, Joseph, Douglas Kruse, and Richard B. Freeman. "Broad-Based Employee Stock Ownership and Profit Sharing: History, Evidence, and Policy Implications." *Journal of Participation and Employee Ownership* 1, no. 1 (January 1, 2018): 38–60. <https://doi.org/10.1108/JPEO-02-2018-0001>.
- Blasi, Joseph, Douglas Kruse, and Dan Weltmann. "Firm Survival and Performance in Privately Held ESOP Companies." In *Sharing Ownership, Profits, and Decision-Making in the 21st Century*, 109–24. Emerald Group Publishing Limited, 2013.
- . "The Response of Majority Employee-Owned Firms during the Pandemic Compared to Other Firms." *Journal of Participation and Employee Ownership* 4, no. 2 (January 1, 2021): 92–101. <https://doi.org/10.1108/JPEO-09-2021-0014>.
- Bohinc, Rado. "Why Poor Employee Ownership Progress in the EU? A Comparative EU - US Overview." *Dr. Rado Bohinc* (blog), April 17, 2019. <https://radobohinc.si/en/dr-rado-bohinc-an-eu-approach-to-employee-ownership-progress-a-comparative-eu-us-overview/>.
- Brazda, Johann, Marc+kus Dellinger, and Dietmar Rössl. "Tax Treatment of Co-Operatives in Europe under the State Aid Rules." *Genossenschaften Im Fokus Einer Neuen Wirtschaftspolitik , Teilband IV*, 2012, 1091–1104.
- EFES. "Employee Share Ownership: European Policy." European Federation for Employee Share Ownership, 2019.
- Ellerman, David, and Tej Gonza. "A Generic ESOP: Employee Share Plan for Europe." *European Federation for Employee Share Ownership*, 2020. https://www.academia.edu/44213460/A_Generic_ESOP_Employee_Share_Plan_for_Europe.
- European Commission. "Entrepreneurship and Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs)." Text. Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs - European Commission, July 5, 2016. https://ec.europa.eu/growth/smes_en.
- Fizi, Antonio. "Pan-European Cooperative Law: Where Do We Stand?" Euricse, 2013. https://www.socioeco.org/bdf_fiche-document-4018_en.html.
- Frega, Roberto. "Employee Involvement and Workplace Democracy." *Business Ethics Quarterly*, October 7, 2020, 1–26. <https://doi.org/10.1017/beq.2020.30>.
- Jarboui, Anis. "ESOPs, CEO Entrenchment and Corporate Social Performance." *International Journal of Business and Economics Research* 2, no. 6 (n.d.): 116.
- Kim, E. Han, and Paige Ouimet. "Broad-Based Employee Stock Ownership: Motives and Outcomes: Broad-Based Employee Stock Ownership." *The Journal of Finance* 69, no. 3 (June 2014): 1273–1319. <https://doi.org/10.1111/jofi.12150>.
- Kruse, Douglas. "Does Employee Ownership Improve Performance?" *IZA World of Labor*, 2016. <https://doi.org/10.15185/izawol.311>.

- Kruse, Douglas L., Richard B. Freeman, and Joseph R. Blasi. *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-Based Stock Options*. University of Chicago Press, 2010.
- Kurtulus, Fidan Ana, and Douglas L. Kruse. *How Did Employee Ownership Firms Weather the Last Two Recessions? Employee Ownership, Employment Stability, and Firm Survival: 1999-2011*. W.E. Upjohn Institute, 2107. <https://doi.org/10.17848/9780880995276>.
- Lombardozi, Lorena, and Adriano Cozzolino. "European Economic Democracy A New Path out of the Crisis," 2019. https://www.academia.edu/39727140/European_Economic_Democracy_A_new_path_out_of_the_crisis.
- Lowitzsch, Jens, and Iraj Hashi. "The Promotion of Employee Ownership and Participation." European Union, 2014.
- Močnik, Dijana, Mojca Duh, Katja Crnogaj, Miroslav Rebernik, and Karin Sirec. *Slovenska Podjetniška Demografija in Prenos Podjetij: Slovenski Podjetniški Observatorij 2018*, 2019.
- Mygind, Niels. "Trends in Employee Ownership in Eastern Europe." *The International Journal of Human Resource Management* 23, no. 8 (2012): 1611–42.
- Mygind, Niels, and Thomas Poulsen. "Employee Ownership – Pros and Cons – a Review." *Journal of Participation and Employee Ownership* 4, no. 2 (January 1, 2021): 136–73. <https://doi.org/10.1108/JPEO-08-2021-0003>.
- Nuttall, Graeme. "Sharing Success: The Nuttall Review of Employee Ownership." Great Britain: Minister for Employment Relations, Consumer and Postal Affairs, 2019.
- Schiefer, Jasmin, Margarethe Überwimmer, Robert Füreder, and Yasel Costa. "Obstacles and Challenges of Business Succession in Central Europe." *Journal of International Business Research and Marketing* 4, no. 5 (July 30, 2019): 24–29. <https://doi.org/10.18775/jibrm.1849-8558.2015.45.3004>.
- Wu, Sherry Jueyu, and Elizabeth Levy Paluck. "Having a Voice in Your Group: Increasing Productivity through Group Participation." PsyArXiv, April 27, 2020. <https://doi.org/10.31234/osf.io/vm4hu>.

