

DE KUNST VAN HET VERZEKEREN

BRANDVERZEKERING

VANDENKROONENBERG



In 'Noordstar en Boerhaave' verzekeringsaankondiging begeleidt onder codenummer 196.

Ad. B. 1-1183

De optimale bescherming tegen brand voor uw gezin en uzelf.

De Noordstar en Boerhaave brengt u een aangepaste verzekeringsformule in functie van uw reële woonsituatie. Immers, uw woonsituatie is niet die van uw buurman. Dus betaalt u slechts een premie voor uw eigen risico's, niet voor zaken die u niet nodig hebt. Vandaar de zeer voordelige premies.

Bij De Noordstar en Boerhaave kunt u kiezen tussen de globale brandpolis, de ideale brandpolis en de gekombineerde brandpolis. Al deze polissen worden snel aange-



Een artistieke kijk op een alledaagse situatie: 'De Strijker' - 1912 van Kik Wouters.

Door het verband te leggen tussen de artistieke weergave van een dagelijks tafereel en de waarheidsgetrouwe fotografische uitdrukking ervan, bevestigt De Noordstar en Boerhaave haar dubbele roeping van daadwerkelijke bescherming en cultureel engagement. De culturele laak wordt belichaamd in het Noordstarfonds. De Noordstar en Boerhaave verstaat de kunst van het verzekeren.

past aan uw veranderde woonsituatie (vb. bij verhuis).

Extra-voordeel:

Het eerste jaar is gratis voor alle jonggehuwden en voor de leden van de Vlaamse Culturele Verenigingen: De Bond van Grote en Jonge Gezinnen, VTB-VAB, Davidsfonds, Vermeylenfonds, Willemfonds, VOS, ANZ, Sporta, VVB.

Vraag inlichtingen bij uw verzekeringsbemiddelaar of bel naar De Noordstar en Boerhaave. Groot-Brittanniëlaan 125 - 9000 Gent. Tel. 091/35.37.11

**DE NOORDSTAR
EN BOERHAAVE N.V.**
De eerste Vlaamse Verzekeringsmaatschappij



WINSTDELING EN AANDEELHOUDERSCHAP VOOR WERKNEMERS

Europese toepassingen en ervaringen

Francine VAN DEN BULCKE

Francine Van Den Bulcke is doctor in de Economische Wetenschappen (RUG) en eerste assistente aan de Universitaire Faculteiten Sint-Aloysius (UFSAL) te Brussel. Ze maakte een proefschrift over "Vermogensaanwasdeling en investeringsloon" (1986).

Samenvatting

De jongste jaren stelt men in diverse Europese landen een vernieuwde interesse vast voor systemen van winstdeling en aandeelhouderschap van werknemers in ondernemingen.

Landen die reeds sedert lang financiële participatieschema's aanmoedigen of verplichten, zoals West-Duitsland en Frankrijk, hebben recent de bestaande wetgeving aangepast en uitgebreid. Andere, zoals Engeland en vooral België, hebben eerder recent initiatieven op dat vlak genomen.

Deze bijdrage schetst voor diverse Europese landen de belangrijkste ontwikkelingen, toepassingen en ervaringen inzake werknemersparticipatie in de winst en het kapitaal van ondernemingen.

Inleiding

Nu het luik inzake winstdelende bezoldigingen of het zogenaamd arbeidsdividend van het wetsontwerp tot "stimulering van de industriële investeringen, van het risicokapitaal en van de risicoarbeid" van de Ministers Eyskens-Maystadt in een aangepaste versie, samen met het stelsel der aandelenopties, op 25 maart jl. definitief door de Ministerraad werd goedgekeurd, is een verkenning van de wijze waarop andere Europese werknemers kunnen participeren in de winst en/of het kapitaal van de ondernemingen, om diverse redenen interessant. Zoals bv. om vast te stellen hoe laat en op welke manier ons land aansluiting heeft gezocht bij een trend die in de ons omringende landen reeds lang aanwezig is en tot realisaties heeft geleid. Doch ook vooral om vast te stellen hoe op het vlak van de concrete uitwerking van de financiële participatie-idee, de meningen onder de diverse sociale partners en nationale regeringen in en buiten de EEG verschillen.

Dit kwam ook tot uiting op het colloquium over "Profit Sharing and Employee Shareholding", dat op 10 oktober 1986 door de Faculteit Economie van de UFSAL-Brussel werd ingericht, en waar buitenlandse deskundigen hun ervaringen met deze formules in hun land kwamen toelichten.

I. WEST-DUITSLAND

A. Uitbouw van een vermogensbeleid (midden jaren vijftig tot 1970)

Deelname van de werknemers in de ondernemingswinsten en het bedrijfskapitaal werd sinds de jaren vijftig in West-Duitsland beschouwd als het antwoord bij uitstek op de fel bekritiseerde vermogensverdeling. De kritiek betrof vooral de sterke concentratie van het productief vermogen, die haar oorsprong vindt in het economisch herstelbeleid dat tijdens de wederopbouw werd gevoerd en waarbij de investeringen de voorgang kregen op de consumptie. Vooral de uitkomsten van het onderzoek van Krelle & Siebke (1968), volgens hetwelk in 1960 70% van het productief vermogen in handen was van 1,7% van de gezinnen, maakte in de BRD veel ophef. Vakbonden, politieke partijen en christelijke groeperingen zagen hierin een aanleiding om te pleiten voor "een herverdeling van de vermogensaanwas in de ondernemingen", via formules als winstdeling, vermogensaanwasdeling en investeringsloon.

De Westduitse overheid beantwoordde de kritiek op de inkomens- en vermogensverdeling met de uitbouw van een vermogenspolitiek, die vooral sinds 1957 gestalte heeft gekregen, en sindsdien verschillende fasen heeft doorgemaakt.

In een *eerste fase* was deze enkel gesteund op de klassieke methoden van *vrijwillige spaarbevordering* bij de gezinnen, via de fiscale begunstiging van spaarbedragen en premieverlening of een combinatie van beide. De bedoeling was het sparen in diverse vormen onder brede lagen van de bevolking te bevorderen (zie bv. de Spaarpremiewet, 1959 ⁽¹⁾ en de woningbouwpremiewet, 1952). Ook werden reeds maatregelen genomen ter bevordering van het aandelenbezit onder werknemers.

Het *Kapitalanlagengesetz* (1957) en vooral het *Belegschaftsaktiengesetz* (1959, gewijzigd in 1961 en 1967) creëerden o.m. reeds de mogelijkheid voor NV's om ter gelegenheid van kapitaalverhogingen onder voordelige voorwaarden aandelen te verspreiden onder het personeel ⁽²⁾.

De *vermogensvormingswetten* (1961, 1965, 1970) luidden een *nieuwe fase* in in het Duitse vermogensbeleid, die gepaard ging met een aanpassing van de doelgroep en de begunstigde spaarvormen. Inderdaad, daar waar de maatregelen van algemene spaarbevordering gelden voor alle gezinnen (binnen de gestelde inkomensgrenzen), zijn de vermogensvormingswetten specifiek afgestemd op de loontrekkenden. Tevens werd ernaar gestreefd het werknemerssparen meer te richten naar produktieve lange-termijnbeleggingen i.p.v. vooral naar het deposito- en bouwsparen. Teneinde de spaarmogelijkheden van de loontrekkenden op te voeren wordt voor de financiering van de vermogensvorming een beroep gedaan op werkgeversbijdragen bovenop het loon (winstdeling, investeringsloon) naast eventueel besparingen uit het loon.

Op basis van de *312 DM-wet* (1961) kunnen werkgevers die zulks wensen hun werknemers laten delen in de bedrijfsresultaten tot een fiscaal begunstigd bedrag van 312 DM per jaar, op voorwaarde dat de gelden niet contant worden uitgekeerd, doch worden belegd overeenkomstig de mogelijkheden voorzien in de wet ⁽³⁾ (facultatieve regeling). De wet sorteerde echter slechts een beperkt effect.

Met de *tweede wet* (1965) werd ernaar gestreefd een ruimere verspreiding te geven aan het productief sparen door werknemers met behulp van de

(1) Ingevolge de spaarpremiewet wordt een spaarpremie van 20 à 30% toegekend op spaarbedragen die op lange termijn worden belegd (5 à 6 jaar), in de vorm van spaardeposito's, roerende waarden of het investeringssparen in het algemeen.

(2) Artikel 191 en 202 van de wetgeving op de vennootschappen leggen het juridisch kader vast waarbinnen ondernemingen aandelen kunnen aanbieden aan hun personeel. Artikel 71 staat ondernemingen toe, ten belope van maximaal 10% van het kapitaal, hun eigen aandelen ter beurse in te kopen, met het oog op verkoop aan hun personeel. Zie Remus, blz. 90-91.

(3) Als beleggingsvormen in het kader van de 312 DM-wet komen in aanmerking: het bouwsparen, het depositosparen (nog gepremieerd overeenkomstig de eerder vermelde wetten) en het verwerven van aandelen of schuldvorderingen in de onderneming.

ondernemingen en de overheid, door de *verplichting* van de werkgever om op aanvraag van de werknemers 312 DM per jaar van hun loon te beleggen (investeringsloonkarakter) naar hun keuze, binnen de mogelijkheden voorzien in de wet. Tevens werd nu de mogelijkheid voorzien om regelingen inzake vermogensuitkeringen vast te leggen in *collectieve arbeidsovereenkomsten*. Vooral de in 1966 afgesloten CAO in de bouwsector, waarin een dergelijke loonspaarregeling werd opgenomen, luidde een doorbraak in op dit gebied.

Het is echter vooral onder impuls van de *derde vermogensvormingswet (624 DM-wet-1970)*, waardoor het maximum der begunstigde uitkeringen voor vermogensvorming werd verdubbeld en het fiscale vrijstellingssysteem werd vervangen door een subsidiesysteem, dat het werknemerssparen in de BRD een krachtige impuls heeft gekregen.

Deze wet voorziet nl. een premiebetaling of spaartoeelage van 30% op het gespaarde bedrag (40% voor gezinnen met 3 of meer kinderen), op voorwaarde dat de begunstigden binnen de gestelde inkomensgrenzen vallen (nl. 24.000 DM per jaar, 48.000 DM voor gezinnen, te vermeerderen met 1.800 DM per kind ten laste), en de belegging geschiedt volgens de mogelijkheden en de termijn voorzien in de wet. De werknemer heeft de keuze tussen het beleggen van de gelden overeenkomstig de spaarpremiewet of de woningbouwpremiewet, de aankoop of de bouw van een woning, de betaling van levensverzekeringspremies, de aankoop van aandelen van de onderneming tegen een voorkeurkoers, en het afsluiten van leningovereenkomsten met de onderneming. De gelden kunnen dus zowel in de eigen onderneming worden belegd als aan een financiële instelling of beleggingsmaatschappij buiten de onderneming worden overgedragen. Het globale gespaarde bedrag (werkgeversuitkering, eventueel inclusief de eigen besparing uit het loon, en de overheidstoelage) moet in elk geval gedurende 5 à 7 jaar geblokkeerd blijven op een individuele rekening van de werknemer (5 jaar voor aandelen).

De 624 DM-wet is van toepassing op *alle* werknemers in de *particuliere en openbare sector* (inclusief ambtenaren). De vermogensuitkeringen kunnen worden overeengekomen in een CAO, in bedrijfsovereenkomsten of individuele of persoonlijke overeenkomsten tussen de werkgever en de werknemer.

Zowel gemeten naar *volume* van de spaargelden als naar het *aantal deelnemers* zijn de resultaten van de 624 DM-wet zonder meer indrukwekkend. Het aantal sparende werknemers steeg van 6 miljoen in 1970 tot meer dan 17 miljoen in 1977 (4 op 5 werknemers). Het gezamenlijk gespaarde bedrag (met inbegrip van premies en interest) steeg van 1,6

miljoen DM in 1969 tot 13 miljard DM in 1979. Het is vooral dank zij de mogelijkheid die de derde wet voorziet om in CAO's bepalingen op te nemen waardoor de begunstigde spaarprestaties geheel of gedeeltelijk worden gefinancierd door de werkgevers, dat spaarregelingen met een investeringsloonkarakter zo sterk werden verspreid in de BRD en een normaal onderdeel van het arbeidsvoorwaardenpakket van de Westduitse werknemer zijn geworden.

Het aantal werknemers dat uitkeringen ontvangt van de werkgever is gestegen van 1 miljoen in 1969 tot meer dan 18 miljoen in 1986. Het aantal hierin dat uitkeringen ontvangt op grond van een CAO-regeling is van 92% in 1976 nog gestegen tot 95% in 1985. 12,9 miljoen werknemers wier inkomen beneden de inkomensgrens lag, ontvingen in 1985 een spaartoeelage van de overheid (Hornung-Draus).

Uiteraard is een dergelijke ontwikkeling slechts mogelijk geworden door een positieve houding van de sociale partners. De aanvankelijk aarzende houding van de vakbonden – gevoed door de vrees dat de werkgeversbijdragen ten koste zouden gaan van contante loonsverhogingen – werd echter omgebogen toen de IG-Metall, de grootste vakbond in de BRD, in 1970 zijn houding wijzigde en zelf een CAO met vermogensuitkeringen afsloot voor 4 miljoen werknemers. Andere grote sectoren, zoals de IG-Chemie, de openbare sector enz., volgden dit voorbeeld.

Gemeten naar de *bestemming* van de spaargelden moet dit positieve oordeel over de derde vermogensvormingswet nochtans worden genuanceerd. Het grootste deel van de spaargelden, 98% in 1985, vindt nl. zijn weg naar het deposito-, bouw- en levensverzekeringssparen, en slechts 2% vloeit als produktief kapitaal terug naar de ondernemingen (aandelen, leningen) (Hornung-Draus). Van de mogelijkheden tot *rechtstreekse* deelname in het produktief kapitaal van de ondernemingen, geboden door de vermogensvormingswetten in de BRD, wordt slechts in beperkte mate gebruik gemaakt. Als verklaring hiervoor geldt ongetwijfeld het huiverachtig staan van de werknemers t.o.v. het aangaan van een kapitaalrisico met hun onderneming, hierin gesteund door de vakbonden (vooral IG-Metall). Deze raden hun leden nl. om principiële redenen af om dergelijke beleggingsvormen te kiezen.

Tevens is deze vaststelling de bevestiging van een algemene trend in de BRD, waarbij belegging in risicodragend kapitaal sinds 1960 een dalende belangstelling geniet vanwege de Westduitse spaarders, en dit ondanks een gevoelige stijging van het gemiddeld gezinsvermogen (nl. van 24.000 DM in 1970 tot 90.000 DM in 1985). Het aandelenbezit tegen dagkoers bedroeg in 1985 dan ook slechts 5,8% van het totaal geldvermogen der

privé-gezinnen, en is bovendien sterk geconcentreerd over relatief weinig gezinnen (Holzheimer, blz. 710).

Alhoewel de noodzaak om het werknemerssparen meer te richten naar het risicodragend kapitaal vrij algemeen wordt erkend, zijn de meningsverschillen tussen de vakbonden, de werkgeversorganisaties, de regering en de politieke partijen over de richting die het bezitsvormingsbeleid moet inslaan zeer groot. De niet te miskennen zware belasting van het staatsbudget – sinds het einde van de tweede wereldoorlog werd in de BRD 136 miljard DM uitgegeven ter bevordering van de vermogensvorming, en werd een totaal spaarbedrag van 540 miljard DM begunstigd –, de twijfels over de noodzaak van een verdere uitbouw van een algemene spaarbevordering en over de efficiëntie van het beleid t.o.v. de vooropgezette doelstellingen, zijn dan ook de zwaartepunten in deze discussie (Gerke & Schöner, blz. 688).

B. Investeringsloon (IL), vermogensaanwasdeling (VAD) en winstdeling

De belangrijkste voorstellen tot aanpassing van het vermogensbeleid die de voorbije jaren van diverse zijden werden geformuleerd, betreffen:

- de verdere uitbouw van de vermogenswetgeving om vooral de productieve belegging van IL-gelden te stimuleren;
- de invoering van collectieve VAD- of winstdelingsschema's, eerst bij wet (1974), nadien bij CAO's;
- het stimuleren van vrijwillige winstdeling en aandeelhouderschap binnen de onderneming door het uitwerken van aangepaste juridische en fiscale maatregelen.

1. Aanpassing van de vermogenswetgeving (investeringsloon)

Nagenoeg alle betrokken partijen hebben gedurende de jaren zeventig gepleit voor de verruiming van het begunstigingskader door een verhoging van het door de overheid maximaal gepremieerde spaarbedrag van 624 DM naar 936 DM, en voor de uitbreiding van de beleggingscatalogus van de wet teneinde de productieve beleggingsmogelijkheden te verruimen en te stimuleren. Deze uitbreiding werd, na een jarenlange discussie, uiteindelijk op 1 januari 1987 van kracht.

Daar waar de vermogensvormingswetgeving geschikt wordt geacht om de individuele vermogensvorming bij loontrekkenden te bevorderen, moet een herverdeling van het productief vermogen volgens de DGB en de SPD geschieden door middel van collectieve vermogensvorming. Collectieve VAD- of winstdelingsschema's achten zij hiervoor de meest geschikte instrumenten.

2. Vermogensaanwasdeling

De centrale vakbondsorganisatie DGB en de SPD hebben sinds jaren geijverd voor de invoering van een *collectief winstdelings- of VAD-schema*, waardoor winstgevende NV's verplicht worden om een bepaald percentage van de brutowinst af te dragen aan collectieve fondsen, waarin alle werknemers, ongeacht hun plaats van tewerkstelling, zouden participeren. De regeringscoalitie SPD-FDP diende hierover trouwens in 1973 een wetsontwerp in. Dit sneuvelde echter op het verzet van de werkgevers en de oppositie.

Na het mislukken van het regeringsplan tot invoering van een nationaal collectief VAD-schema op 1 januari 1974, werd deze idee in de BRD zo goed als verlaten. Wel wordt sindsdien in dezelfde kringen gepleit voor de oprichting van collectieve *fondsen*, doch nu *op het niveau van de bedrijfstakken*. Deze zouden de VAD- of IL-gelden, onderhandeld via CAO's, (paritair) beheren en beleggen (sectoriële overeenkomsten zoals in het kader van de vermogensvormingswetgeving). Zowel de CDU als de werkgevers zijn zich echter steeds blijven verzetten tegen elke collectieve fondsformule waarbij de vakbonden macht en zeggenschap over investeringen zouden verwerven, hetzij op nationaal, sectorieel of regionaal vlak.

Alhoewel ook de SPD-regering zich sindsdien geregeld uitsprak voor een soepeler regeling op basis van vrijwillig afgesloten schema's tussen de sociale partners op het niveau van de sectoren, doch met behoud van de fondsconstructie, bleven concrete stappen op dit vlak uit⁽⁴⁾. De SPD-FDP-regering beperkte zich tot vage beleidsverklaringen, die met de regeringswisseling in 1982 de mist ingingen. Ook de vakbonden namen in de jaren zeventig, na het mislukken van het regeringsplan, een meer genuanceerd standpunt in. Daar waar zij in de jaren zestig een vermogenspolitiek gesteund op ondernemingsgewijze regelingen volstrekt afwezen, achten zij deze, te oordelen naar het advies van de DGB aan de aangesloten leden, in het kader van CAO's toch het overwegen waard. Binnen de DGB bestaat echter geen eensgezindheid over deze materie.

(4) De oprichting en integratie van deze sectoriële fondsen in CAO's vergt een aanpassing van § 4 van het "Tarifvertragsgesetz". Dit stuit echter op het veto van de regering-Kohl.

3. Vrijwillige ondernemingswijze winstdeling en aandeelhouderschap

Zoals elders in Europa en in de VS bieden heel wat Westduitse ondernemingen – los van overwegingen van vermogenspolitiek – schema's voor winst- en kapitaaldeelname aan hun personeel aan. Ze dienen gesitueerd te worden in het kader van de zgn. "Partnerschaft-idee", die essentieel binnen de onderneming een nieuwe samenwerking beoogt en, meestal tegen de zin van de vakbonden in, van de werknemers co-partners wil maken in de onderneming. Bekende voorbeelden zijn: het Pieroth-model, het Ahrensburger-model (Behrens Metallwarenfabrik), Hauni-Werke, Rosenthal, Bertelsmann, Siemens enz.

Gedurende de jaren zeventig zijn steeds meer ondernemingen tot "Mitarbeiterkapitalbeteiligung" overgegaan. Van 770 in 1976 (d.i. 1% van alle ondernemingen die in aanmerking kunnen komen voor kapitaalparticipatie) was hun aantal in 1980 opgelopen tot een 800-tal, waarbij 1 miljoen werknemers samen een kapitaal van 2,8 miljard DM als bedrijfskapitaal bezitten. Hiervan zijn er 800.000 rechtstreeks aandeelhouder in kapitaalvennootschappen (met een totaal risicokapitaal van 2,1 miljard DM), en 200.000 via andere modaliteiten van kapitaaldeelname betrokken in ondernemingen met een andere rechtsvorm.

Onder de 134 NV's die in 1976 personeelsaandelen verstrekten (d.i. 6% van het totaal der NV's), bevinden zich ook de 10 grootste Westduitse ondernemingen. In deze vennootschappen geschiedt de kapitaaldeelname uiteraard het meest op basis van personeelsaandelen. Dit verklaart de sterke vertegenwoordiging (nl. 31%) van deze participatieformule in de verschillende vormen van werknemersparticipatie in het kapitaal. Andere belangrijke deelnemingsvormen zijn de leningen (31%) en de stille deelnemingen (17%). Minder verspreid zijn de indirecte deelname (13%), de schuldbekentnissen of obligaties (3%), het personeelsfonds (2%), de deelnemingen in commanditaire vennootschappen (2%) en PVBA's (1%) (Betriebliche Vermögensbeteiligung...).

Toch is de werknemersparticipatie in het bedrijfskapitaal in de BRD niet alleen een zaak van grote kapitaalvennootschappen. Integendeel, zij komt het meest voor in middelgrote ondernemingen: in 65% van deze ondernemingen telt men nl. tussen de 20 en 1.000 werknemers, en 61% bereikt een omzet die niet hoger is dan 100 miljoen DM. De deelname gebeurt hier vooral in de vorm van leningen, stille deelnemingen en indirecte deelnemingsvormen. In het overgrote deel van de participatiemodellen (nl. 89%) geschiedt deze participatie uitsluitend door werkgeversuitkeringen, met verplichte investering in de onderneming, en in 54% van de gevallen is ze het gevolg van een of ander winstdelingsschema (Guski & Schneider, blz. 28).

Het verwerven van *personeelsaandelen in NV's* geschiedt daarentegen meestal uit de eigen werknemersbesparingen, terwijl het gratis toekennen van aandelen veeleer uitzondering dan regel is. Wel bieden de bedrijven en de overheid financiële en fiscale voordelen (bv. aandelenuitgifte tegen voorkeursopties).

De AGP (Arbeitsgemeinschaft zur Förderung der Partnerschaft in der Wirtschaft) schat dat in 1986 ca. 1.200 ondernemingen, met of zonder overheidssteun, hun werknemers betrekken in de winst, het kapitaal en eventueel ook in de ondernemingsbeslissingen. Alleen reeds in 1986 steeg hun aantal met 170 (Bergen, blz. 271). Ondernemingsmodellen voor werknemersdeelname in het kapitaal (Mitarbeiterkapitalbeteiligung) kennen dus een groeiend succes in de BRD. Alhoewel ook gebruikt als reddings- of saneringsoperatie voor ondernemingen in moeilijkheden, blijft kapitaalparticipatie van werknemers er toch in 95% van de gevallen een zaak van bloeiende, succesrijke ondernemingen.

C. Vermogensbeleid sinds 1982

De Westduitse regering onderkent het belang van de werknemersparticipatie in het kapitaal van de ondernemingen, zowel voor de werknemers (belang van eigendom van productief vermogen) als voor de ondernemingen (incentives, invloed op de kapitaalstructuur en de financiering) en de economie (groei en tewerkstelling). In de nieuwe koers die de CDU-CSU-regering in de vermogenspolitiek heeft gebracht, ligt het zwaartepunt dan ook in het zo ruim mogelijk stimuleren van ondernemingsinitiatieven om zoveel mogelijk loontrekkenden rechtstreeks of onrechtstreeks te betrekken in het productief vermogen. Hiertoe vaardigde zij, na dertien jaar stilstand in de vermogenspolitiek, een nieuwe wet uit die tot doel heeft de lacunes en discriminaties in de bestaande wetgeving op te vangen (Vogt, blz. 692-693).

1. De vermogensdeelnemingswet – 1984 ("Vermögensbeteiligungsgesetz")

Deze wet, van kracht sinds 1 januari 1984, bouwt verder op de principes van vrijwillige *individuele vermogensvorming* voor loontrekkenden met de steun van de ondernemingen (vermogensuitkeringen) en de overheid (spaartoeelage en fiscale vrijstellingen), doch voert de noodzakelijk geachte aanpassingen door om meer werknemers en ondernemingen aan te moedigen de vermogensuitkeringen te richten naar productieve beleggingswijzen.

Dit gebeurt door:

(1) Het uitbreiden van de beleggingsmogelijkheden van de 624 DM-wet met participatievormen die specifiek afgestemd zijn op kapitaaldeelname in niet-aandelen maatschappijen, d.w.z. vooral KMO's: nl. stille deelnemingen, deelnemingsbewijzen (Genußscheine), aandelen van coöperatieve vennootschappen (Genossenschaftsanteile), en personeelsvorderingen, gekoppeld aan een insolventieverzekering.

In de derde vermogensvormingswet was het deelnemingssparen beperkt tot het verwerven van aandelen en leningen in de eigen onderneming of participaties van beleggingsmaatschappijen. Dit kwam in de praktijk neer op een discriminatie tussen enerzijds ondernemingen die uit hoofde van hun rechtsvorm personeelsaandelen kunnen toekennen, en hierdoor de vermogensuitkeringen als interne financieringsmiddelen kunnen aanwenden, en anderzijds de niet ter beurse genoteerde ondernemingen, waar externe belegging van vermogensprestaties zich opdringt. Dit laatste kan er bovendien toe leiden dat KMO's via vermogensuitkeringen aan hun werknemers, in feite bijdragen tot de financiering van grote kapitaalvennootschappen.

(2) De verhoging van het door de overheid gepremieerde bedrag met 312 DM tot 936 DM voor vermogensbedragen die worden aangewend voor kapitaaldeelname en leningsvorderingen op ondernemingen. Hierdoor wordt de individuele overheidsspaarbevordering, die vroeger maximaal 206 DM bedroeg, opgetrokken tot 460 DM. Door deze gedifferentieerde behandeling, naargelang van de spaarvorm, hoopt men het deelnemingssparen meer ingang te doen vinden, ten nadele van de algemene geldvermogensvorming.

(3) De uitbreiding van het fiscale vrijstellingssysteem zoals voorzien in § 19 van de inkomstenbelastingwet – voordien enkel toepasselijk voor het gratis of goedkoop verwerven van personeelsaandelen in NV's – tot alle andere vermogenswaarden, voorzien in de uitgebreide beleggingscatalogus van de vermogenswet van 1 januari 1984 (zie Krelle & Schunck). Het betreft hier de vrijstelling van loonbelasting tot een bedrag van 300 DM. Hierdoor wordt eveneens de fiscale discriminatie tussen werknemers tewerkgesteld in grote kapitaalvennootschappen en in KMO's opgeheven.

Ondernemers, werknemers en de sociale partners hebben reeds van dit vernieuwd regeringsaanbod in het sociaal overleg gebruik gemaakt. Eind 1986 werden nl. reeds 21 CAO's met vermogensuitkeringen afgesloten, die gebruik maken van het verhoogd gepremieerd bedrag van 312 DM. Steeds meer ondernemingen (vooral in de banksector) werden bovendien aangespoord om de een of andere vorm van kapitaalparticipatie met hun werknemers aan te gaan. Eind 1984 was het aantal ondernemingen met

werknemerskapitaalparticipatie reeds gestegen met 15%. Hierdoor zijn reeds meer dan 1 miljoen werknemers mede-eigenaars in ondernemingen.

Vooraf het indirect aandeelhouderschap is echter toegenomen. Zo werden reeds 135.000 nieuwe overeenkomsten met beleggingsmaatschappijen afgesloten tot het verwerven van fonds aandelen, gefinancierd door vermogensuitkeringen (tot 1983 slechts 8.700). Van deze IL-gelden die de weg vinden naar beleggingsmaatschappijen profiteren echter vooral de kapitaalvennootschappen met ter beurse genoteerde aandelen. Met de vernieuwde vermogenswetgeving werd de directe kapitaalparticipatie in KMO's weliswaar mogelijk, doch om diverse redenen is deze vaak niet uitvoerbaar en ook niet wenselijk: nl. veiligheid en risicospreiding van de beleggingen voor de werknemers, behoud van autonomie bij de KMO-leiding.

Al deze overwegingen vormden voor de Bondsregering de aanleiding om in 1986 een nieuw wetsontwerp in te dienen ter aanvulling van de wet van 1 januari 1984, waardoor externe *indirecte deelnemingsvormen* voor KMO's worden gecreëerd. Door deze wetsherziening, van toepassing sinds 1 januari 1987, is voortaan voor alle ondernemingen, ongeacht de rechtsvorm, zowel directe als indirecte belegging van IL-gelden mogelijk.

2. Tweede vermogensdeelnemingswet (1 januari 1987)

Ingevolge de tweede vermogensdeelnemingswet worden de beleggingsmogelijkheden van de werknemers nu uitgebreid tot certificaten van bijzonder deelnemingsvermogen, GmbH-aandelen en aandelen van buitenlandse beleggingsmaatschappijen. Zowel de keuzevrijheid van de werknemers als die van de werkgever worden hierdoor vergroot.

- Het belangrijkste aspect van deze nieuwe vermogenswet betreft inderdaad het scheppen van nieuwe beleggingsmogelijkheden, die erop gericht zijn de *indirecte* kapitaaldeelname via beleggingsmaatschappijen in niet-NV's te bevorderen. Een belangrijk instrument daartoe werd gecreëerd door de oprichting van een "bijzonder deelnemingsvermogen" (Beteiligungssondervermögen), dat, naast ter beurse genoteerde vermogenstitels, tot een bepaald aandeel van het fondsvermogen ook stille deelnemingen in niet ter beurse genoteerde ondernemingen kan omvatten.
- Daarnaast werden ook de financiële prikkels vergroot om de productieve belegging van IL-gelden aan te moedigen. Bij het aanwenden van de vermogensuitkeringen voor deelnemingsvermogen wordt de vrijstelling van loonbelasting nl. met 300 DM verhoogd tot 500 DM

(zonder inachtnaam van inkomensgrenzen). De maximale overheids-spaarbevordering stijgt hierdoor van 460 DM tot 560 DM. Deze fiscale gunstmaatregel, voorbehouden voor alle vormen van deelnemingsvermogen, geldt dan als compensatie voor de uitbreiding van het maximaal gepremieerde spaarbedrag tot 936 DM tot alle beleggingsvormen voorzien in de vermogenswetgeving (1970, 1984 en 1987).

Door het inschakelen van intermediaire beleggingsfondsen hoopt de Westduitse regering voor een ruim beleggerspubliek de weg te openen naar een indirecte kapitaalparticipatie in niet ter beurze genoteerde ondernemingen. KMO's, en vooral jonge, expansieve en technologisch geïntendeerde ondernemingen, hoopt zij hiermee een belangrijke bron van eigenkapitaalvoorziening te bieden.

Naast de zorg om de spreiding en herverdeling van het produktief vermogen (aandelenbezit), heeft ook de zorg om het verbeteren van de financieringsstructuur van de ondernemingen inderdaad een belangrijke rol gespeeld in de uitwerking en aanpassing van de vermogenswetgeving. De verhouding eigen/totaal vermogen is sinds het midden der jaren zestig van 30% gedaald tot minder dan 20% vandaag (18,5% in 1983). Door de kapitaaldeelname van werknemers in ondernemingen wordt een nieuwe financieringsbron aangeboord, waaraan de wetgever belangrijke fiscale en liquiditeitsvoordelen voor de ondernemingen heeft verbonden.

Door het ter beschikking stellen van een optimaal juridisch, fiscaal en financieel instrumentarium hoopt de Bondsregering de sociale partners ertoe aan te zetten de collectieve onderhandelingen over lonen en arbeidsduur uit te breiden tot het domein van de (produktieve) vermogensvorming. Deze doelstellingen worden beaamd door de politieke oppositie en de vakbonden, echter niet de wijze waarop de CDU-CSU-regering deze wenst te realiseren (Huonker, blz. 697-700; Höhnen, blz. 707-709).

De regeringsvoorstellen, zoals verwerkt in de tweede vermogensdeelnemingswet, die vooral tot doel hebben de hinderpalen en discriminaties tussen ondernemingen van verschillende rechtsvorm, vooral m.b.t. hun toegang tot de kapitaalmarkt, weg te werken, werden door de politieke oppositie, de vakbonden en de werkgevers scherp op de korrel genomen. De toekomst zal uitwijzen in hoeverre de Westduitse overheid een efficiënt instrumentarium heeft uitgewerkt om de zo ruim mogelijke deelname van werknemers in de vermogensgroei van ondernemingen eindelijk de lang verwachte stimulans te geven.

II. NEDERLAND

Ook in Nederland stelt men sinds de tweede wereldoorlog een grote belangstelling vast voor systemen en methoden voor het stimuleren van de bezitsvorming bij werknemers. De fel bekritiseerde inkomens- en vermogensverdeling heeft er eveneens geleid tot een bezitsvormingsbeleid, in hoofdzaak gebaseerd op spaarbevordering. De vakbonden hebben echter sinds het begin van de jaren vijftig gepleit voor een deelname van werknemers in de investeringen, waarvoor zij een recht opeisen in de ingehouden winsten. Zoals in West-Duitsland rechtvaardigen de Nederlandse vakbonden dit recht aan de hand van de zgn. "opofferingstheorie". Hiermee bedoelt men het strakke loonbeleid dat sinds de wederopbouw tot het midden van de jaren zestig werd gevoerd, om de hoge investeringsbehoefte in het kader van de industrialisatie uit winstreservering mogelijk te maken.

Ook de regering zag in winstdelingsregelingen in de jaren zestig een compensatie voor haar politiek van lage lonen. In winstdeling zag zij echter vooral een instrument om de werknemersbesparingen op te voeren. Ze integreerde deze daarom in haar bezitsvormingsbeleid.

A. Winstdeling en aandeelhouderschap in het kader van bedrijfspaarregelingen

Naast maatregelen van algemene spaarbevordering vaardigde de Nederlandse regering in de jaren zestig en zeventig een aantal maatregelen uit waardoor het werknemerssparen, door middel van werkgeversbijdragen op het loon of door winstuitkeringen, binnen de ondernemingen fiscaal wordt begunstigd. Het betreft premiespaarregelingen, winstdelingspaarregelingen en loonspaarregelingen (Sparloonmodellen, 1974).

1. Premie- en winstdelingsspaarregelingen

Het "Besluit Bedrijfspaarregelingen" (1962, gewijzigd in 1965 en 1972) legt de voorwaarden vast waaraan winstdelings- en andere bedrijfspaarregelingen moeten voldoen, willen werknemers en werkgevers genieten van de toegekende voordelen op het vlak van de sociale zekerheid en de bedrijfsvoorheffing.

- Premiespaarregelingen zijn regelingen waarbij de onderneming zich bereid verklaart om premies te betalen aan haar werknemers over bedragen die door de werknemers worden gespaard. De premie is vastgesteld op maximaal 750 f. per jaar, doch varieert volgens de gekozen blokkeringsduur (van 4, 7 of 10 jaar). Indien de regeling aan

de gestelde voorschriften inzake belegging en blokkering voldoet, is zij vrijgesteld van sociale zekerheidsbijdragen voor de werkgever en de werknemer en van loon- en inkomstenbelasting voor de werknemer. De spaargelden moeten worden geboekt op een bijzondere spaarrekening, hetzij in de onderneming, hetzij bij een daarvoor aangewezen spaarinstelling. Ze kunnen ook worden belegd in effecten.

- Bij *winstdelingsspaarregelingen* gaat het om geblokkeerde uitkeringen van de werkgevers uit de winst. Zij genieten eveneens van vrijstelling van fiscale en sociale lasten, indien zij voldoen aan de voorschriften vermeld in de wet (idem als voor de spaarpremiewet). Ook hier geldt een maximum voor de winstuitkeringen van 750 f. per jaar. De werknemer kan ze in geld aanhouden op een op zijn naam geopende spaarrekening of ze beleggen in effecten, en dit gedurende een verplichte blokkeringsduur van 7 jaar (incl. de opbrengst van de geblokkeerde bedragen).

2. *Spaarloonregelingen (wet ter begeleiding van het spaarloon, 1 januari 1972)*

Terwijl premie- en winstdelingsspaarregelingen vrijwillige regelingen zijn, die in principe open moeten staan voor alle werknemers, doch waartoe elke werknemer al dan niet vrij kan toetreden, wil de overheid met de spaarloonwet *collectieve* besparingen uit het loon bevorderen (spaarloon of investeringsloon), die *verplicht* zijn voor alle werknemers die onder de collectieve regeling vallen (CAO). Met de spaarloonwet wordt, m.a.w., de groepsgewijze deelneming aan spaarloonregelingen gestimuleerd, door volledige vrijstelling van fiscale en sociale lasten over het spaarloon voor de werknemers, en een forfaitaire belastingheffing van 15% voor de werkgever.

Ingevolge deze wet mag de werkgever aan zijn personeel een bezitsvormende uitkering doen, ten belope van maximaal 2% van het loonplafond voor de sociale verzekering (in 1974: 750 f.). Deze gelden worden volgens de bepalingen in de collectieve overeenkomst op vastgestelde tijdstippen door de werkgever gestort op een individuele rekening van de werknemer bij een spaarinstelling, bank of een fonds. Ze blijven gedurende 7 jaar geblokkeerd. Ze mogen voor maximaal 20% belegd worden in vermogenstitels: aandelen of schuldvorderingen van de eigen onderneming, of deelnemingscertificaten van een beleggingsfonds.

De praktische draagwijdte van de wet is echter zeer beperkt gebleven. Slechts in een viertal bedrijfstakken werden spaarloonregelingen inge-

voerd ⁽⁵⁾. Het aantal begunstigde werknemers is in de loop van de jaren zeventig dan ook praktisch stabiel gebleven: van 57.000 in de periode 1974-1976 steeg het slechts tot 58.000 in 1979. Voor de vrijwillige spaarregelingen noteerde men daarentegen tussen 1974 en 1979 een jaarlijkse groei van 4% voor de premiespaarregelingen en van 7% voor de winstdelingssystemen (Remus, blz. 114).

Alhoewel met de spaarloonwet in Nederland ook het juridisch kader aanwezig is waardoor spaar- of investeringsloonregelingen voor werknemers door middel van CAO's in ondernemingen en sectoren tot stand kunnen komen, is het investeringsloon er, in tegenstelling tot West-Duitsland, niet van de grond gekomen. Zowel het verplicht karakter ervan als de verslechterde economische toestand sinds 1973 verklaren waarom de sociale partners van dit overheidsaanbod maar weinig gebruik hebben gemaakt.

Ook de mogelijkheden in het kader van de bedrijfsspaarregelingen, om door middel van geblokkeerde spaarbedragen uit de winst of uit het loon *rechtstreeks of onrechtstreeks aandeelhouder* te worden in ondernemingen, werden door de werknemers maar weinig benut. Recent wenst men echter opnieuw het gunstregime van spaarloonregelingen aan te grijpen om aandeelhouderschap voor werknemers in de eigen onderneming te financieren en aldus te bevorderen (zie D).

B. *Vrijwillige ondernemingsgewijze spaar- en winstdelingsregelingen (niet-statutaire schema's)*

Buiten deze statutaire spaar- en winstdelingschema's bieden heel wat ondernemingen winstdelingsregelingen aan hun personeel aan, en dit niettegenstaande de afwezigheid van een wettelijk statuut inzake winstdeling. Toch werden in de jaren zeventig in tal van ondernemingen winstdelingsregelingen – ingevoerd ten tijde van de geleide loonpolitiek in de jaren vijftig en zestig – omgezet in loon, in een dertiende maand ⁽⁶⁾.

De meeste schema's voorzien uitkeringen in contanten of in geblokkeerde vermogenstitels. De invoering geschiedt traditioneel op eenzijdig initiatief van de werkgever, doch sinds de jaren zeventig ook meer ten gevolge van overleg tussen werkgevers en de vakbonden binnen de onderneming (Spaarloonmodellen, 1974, blz. 53), en slechts in weinige gevallen op basis van collectieve overeenkomsten.

(5) Het belangrijkste schema werd ingevoerd in de grafische sector, voor meer dan 20.000 werknemers.

(6) Winstuitkeringen aan het personeel zijn onderworpen aan de normale fiscale en parafiscale heffingen op de arbeidsbeloning. Daar zij echter niet tot het vast inkomen worden gerekend, tellen zij niet mee voor de berekening van de sociale zekerheid. Zie Muller & Steensma, blz. 22.

Interessante voorbeelden van niet-statutaire participatie-overeenkomsten vindt men bij enkele bekende multinationale ondernemingen, nl. Unilever Netherlands, Enka Glanzstoff en AKZO International, Philips en KLM. Daarnaast passen ook veel kleinere ondernemingen een of ander winstdelingsysteem toe (Savings and profit-sharing schemes..., 1977, blz. 14-15). De laatste jaren stelt men ook in Nederland met het zoeken naar meer flexibele vormen van beloning, een vernieuwde interesse voor vrijwillige winstdelingsregelingen vast, terwijl in de jaren zeventig alle aandacht uitging naar de verplichte collectieve winstdeling of vermogensaanwasdeling.

In het verlengde van deze interesse situeert zich de laatste jaren ook de belangstelling in Nederlandse ondernemingen voor personeelsopties, stock-opties of *aandelenopties*. Omdat men er een aantrekkelijke financiële prikkel in ziet om werknemers te motiveren en te stimuleren, worden optierechten dan ook niet langer voorbehouden voor leidinggevende functionarissen, doch uitgebreid tot meer werknemers, eventueel gekoppeld aan functie en rangorde (Steensma).

C. Vermogensaanwasdeling

Hoe sterk de gedachte om werknemers deelachtig te maken aan de vermogensgroei van ondernemingen sinds het begin van de jaren vijftig tot vandaag de gemoeieren in Nederland heeft beziggehouden, blijkt uit de indrukwekkende reeks studies en rapporten die sindsdien door politieke partijen, vakbonden, werkgevers en regeringscommissies werden gepubliceerd. Alleen reeds van 1949 tot 1971 telde men ten minste 16 studies waarin de problematiek van vermogensvorming voor werknemers door deelname in de winst en het kapitaal aan de orde is (Albeda, 1986).

Reeds in de jaren vijftig werd aangedrongen op een wettelijke regeling tot verplichte toepassing van winstdeling, op het niveau van de bedrijfstak of zelfs op nationaal vlak (zie o.a. Vermeulen, 1953).

Tot in de jaren zestig achtten de Nederlandse vakbonden echter enkel een *ondernemingsgewijs stelsel* van de VAD aanvaardbaar. De unanieme eensgezindheid op dit vlak onder de 3 vakcentrales, (NVV, NKV en CNV) werd gekristalliseerd in een gezamenlijk rapport: "Bezitsvorming door vermogensaanwasdeling" van 1964. Hierin spreken de vakbonden zich uit voor de toepassing van VAD, op het niveau van de ondernemingen, door overleg tussen werkgevers en werknemers. Een gedeelte van de overwinst zou via een sociale beleggingsgemeenschap (SBG's) in de vorm van vermogenstitels in handen komen van de werknemers (fonds-certificaten).

Dit voorstel lokte felle discussies uit onder de sociale partners, o.m. met betrekking tot de definitie van overwinst en de rol van het beleggingsfonds. Binnen de SER slaagden de werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers er trouwens niet in om op verzoek van de regering een unaniem advies uit te brengen over de VAD als instrument van bezitsvormingsbeleid (Advies..., 1968). Zelf is de regering tot het begin van de jaren zeventig dan ook niet verder gegaan dan het begunstigen van winstdeling, voor zover daaraan een spaarregeling is gekoppeld (cfr. infra).

Het duurde tot 1974 vooraleer de VAD in Nederland opnieuw in de belangstelling kwam, ditmaal op initiatief van de regering. In een wettelijke collectieve VAD-regeling zag zij een middel om haar inkomensbeleid, gericht op herverdeling van inkomen en vermogen, bestrijding van inflatie en structurele werkloosheid, te helpen realiseren.

Als compensatie voor hun medewerking aan het "gecoördineerd arbeidsvoorwaardenbeleid" bood het kabinet-Den Uyl de vakbonden de VAD aan als instrument om de excessieve overwinsten die ten gevolge van de uniforme loonontwikkeling zouden ontstaan af te remmen (cfr. Machtigingswet van 1974 om in te grijpen in de loonontwikkeling). De vakbonden en de overheid waren het erover eens dat deze superwinsten door middel van een collectieve VAD-regeling een collectieve bestemming moesten krijgen.

Het wetsontwerp op de vermogensaanwasdeling werd ingediend in juni 1976, een eerste maal gewijzigd in 1977, en vervolgens nog tweemaal aangepast door het kabinet-Van Agt in 1978 en 1980. Het voorzag in een gemengd VAD-stelsel, nl. een individueel deel, bestemd voor de werknemers van de eigen onderneming (VAD I), en een collectief deel, bestemd voor extra pensioenvoorziening voor alle werknemers (excl. ambtenaren) (VAD II). Volgens het laatste ontwerp zijn alle ondernemingen (NV's en BV's) die onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting, vanaf een bepaald winstniveau verplicht om 24% van de overwinst (12% als VAD I en 12% als VAD II), doch beperkt tot 3% van de fiscale jaarwinst, in de vorm van vermogenstitels af te dragen. Tevens werd in dit ontwerp de bestemming van het collectieve deel gewijzigd. Alle werknemers ontvangen nu individuele aanspraken in het centraal fonds, die na 10 jaar kunnen verzilverd worden. Ook werd de gehele VAD-aftocht fiscaal aftrekbaar gesteld voor de onderneming.

Alhoewel bedoeld als compromis-oplossing voor werkgevers en werknemers, werd dit laatste ontwerp door geen van beiden gesteund. De vakbonden zagen er nog alleen een winstdelingschema in met statutaire ruggeleuning, dat ver verwijderd was van de oorspronkelijke doelstellingen van herstructurering van het kapitaalvormingsproces en herverdeling en

democratisering van de eigendom van produktief vermogen. De meeste kritiek betrof de vele problemen rond de technische uitvoerbaarheid (bijv. definitie overwinst) en de geringe opbrengst, bovendien vooral afkomstig uit de aardgassector.

Wegens het lage winstpeil van het Nederlands bedrijfsleven was de financieringsbasis voor VAD sinds 1980 duidelijk uitgehold, waardoor de VAD dan ook elke aantrekkingskracht als instrument voor bezitsvorming en inkomenspolitiek verloor. VAD "als snoepje voor de loonmatiging" bood dan ook geen enkel perspectief meer in Nederland. Er waren dus genoeg redenen voor het nieuwe kabinet-Lubbers om het VAD-ontwerp in te trekken.

Na het mislukken van de regeringsspogingen om een collectieve VAD-regeling bij wet op te leggen aan het bedrijfsleven, was de belangstelling voor de VAD in Nederland, zelfs bij de vakbonden, fel afgenomen.

D. Ontwikkeling in de jaren tachtig

Met de verplichte loonmatiging (loonmaatregel van 1980) en de zorg om de investeringen en de werkgelegenheid, werd de aandacht in het begin van de jaren tachtig opnieuw verlegd naar het *investeringsloon*. Ditmaal kwam het initiatief van de overkoepelende vakbondsorganisatie FNV. Bij monde van haar voorzitter W. Kok verdedigde zij een IL dat via collectief overleg per sector of per onderneming zou worden onderhandeld, en dat moest worden bestemd voor de financiering van uitbreidingsinvesteringen. Dit IL, waarvan de precieze omvang en modaliteiten per CAO moeten geregeld worden, blijft eigendom van de werknemer, doch wordt als risicokapitaal, met behoud van zeggenschapsrechten, hetzij (bij voorkeur) in de eigen onderneming, hetzij via fondsen op sectorieel niveau belegd (Les syndicats..., 1983, blz. 44-46).

Meningsverschillen tussen werkgevers en vakbonden m.b.t. de financieringsbasis van het IL (uit het loon of uit een loonsverhoging), en het verplicht karakter ervan voor alle werknemers die onder de betreffende CAO vallen, verhinderen tot dusver het afsluiten van dergelijke akkoorden.

Het aanvaarden van de toekenning van risicokapitaal voor werknemers, zelfs in de eigen onderneming, en van variabele IL-uitkeringen per sector of per onderneming moeten nochtans als een belangrijke kentering in het Nederlandse vakbondsdenken worden aangestipt.

De recente belangstelling in vakbondskringen in Nederland voor werknemersparticipatie in de winst en het kapitaal op het niveau van de ondernemingen is een uiting van de aanvaarding van meer loonflexibiliteit en van de bekommernis om de financiering en de bijsturing van de investeringen.

Hiervan getuigen de volgende initiatieven (Albeda, blz. 12-15; Broos, 1986):

(1) De oprichting van een "*Werknemersparticipatiemaatschappij*" (WPM) als gezamenlijk initiatief van een aantal FNV-vakbonden en ermee verbonden financiële instellingen heeft tot doel aandeelhouderschap voor werknemers in (besloten) ondernemingen te bevorderen door middel van fiscaal voordelige *bedrijfsspaarregelingen*. Vooral de eerder besproken spaarloonregelingen worden hiervoor geschikt geacht. Deze door de overheid gesubsidieerde spaarpremieregelingen, samengesteld uit een besparing uit het loon en een werkgeverspremie van hetzelfde bedrag, genieten immers van ruime fiscale en parafiscale vrijstellingen voor de werknemer en de werkgever. Het spaarloon is bovendien fiscaal aftrekbaar voor de onderneming (zie 2). Het volstaat dat de werknemer per maand een nettobedrag van 25 f. zou sparen, om per jaar een gemiddeld bedrag van 730 f. als spaarloon te verkrijgen.

Door het sparen uit het loon, volgens de spaarloonformule en het daaraan gekoppeld voordelig fiscaal statuut, kunnen werknemers jaarlijks deelnemen in een nieuwe aandelenuitgifte van hun onderneming. Nadelen als kapitaalverwatering voor de bestaande aandeelhouders, en het kapitaalrisico voor de werknemers verbonden aan het *rechtstreeks aandeelhouderschap* in de eigen onderneming kunnen echter worden voorkomen door de tussenschakeling van de WPM. Deze koopt aandelen van besloten ondernemingen, en staat nadien WPM-aandelen af aan de werknemers naar rata van hun besparingen. Bovendien verleent zij de werknemers een garantie tegen eventueel faillissement of financiële reorganisatie gedurende de spaarperiode. Dit leidt dan tot *indirect aandeelhouderschap*, via de formule van het spaarloon.

(2) Naast deze pragmatische aanpak om werknemers ertoe aan te zetten rechtstreeks of onrechtstreeks aandeelhouder te worden van hun onderneming, werd recent ook een meer ideologisch geïnspireerd plan in vakbondskringen geformuleerd voor *werknemersdeelname in de winst en het kapitaal* van ondernemingen. Het betreft een voorstel van de CNV, de christelijke vakbondsfederatie, dat in het verlengde ligt van de VAD-idee van de jaren zestig en zeventig. Hierin wordt voorgesteld een geblokkeerde deelname in de winst van 20% voor werknemers in hun onderneming in de vorm van aandelen te storten in een personeelsfonds in de onderneming (personeelsaandelenfondsen). Deze ondernemingsgewijze participatieschema's zouden in het kader van collectieve onderhandelingen worden ingevoerd. Zoals te verwachten kanten de werkgevers zich tegen de structurele winstverdeling tussen arbeid en kapitaal van 80-20.

Winstdeling, IL en VAD worden in de jaren tachtig, in tegenstelling tot de jaren zeventig, opnieuw als onderdeel van een gedecentraliseerd loon-overleg gezien en aanvaard, omdat men er een matigingseffect op de loononderhandelingen van verwacht, in het belang van de groei en de werkgelegenheid. De voorstellen blijven in Nederland echter nog altijd talrijker dan de realisaties.

III. FRANKRIJK

In Frankrijk werden de laatste 25 jaar verschillende wetgevende maatregelen uitgevaardigd, waarmee men de werknemers via besparingen uit het loon en/of uitkeringen van werkgevers, gecombineerd met ruime fiscale voordelen, wil betrekken in de groei en de kapitaalvorming van ondernemingen. Winstdeling en aandeelhouderschap voor werknemers zijn er in de loop der jaren uitgegroeid tot een complexe materie. De Franse overheid heeft recent gepoogd met de ordonnanties van 21 oktober 1986 (in werking vanaf 1 januari 1987) er meer eenvormigheid tot stand in te brengen, om aan de financiële participatie een nieuwe stimulans te geven (ordonnanties van 21/10/1986, nr. 86/1134, *Journal Officiel*, 23/10/1986).

Met de verschillende participatieformules die sinds 1959 binnen dit juridisch kader van kracht zijn, wenst de Franse overheid zowel de associatie tussen arbeid en kapitaal binnen de onderneming als de financiering van productieve investeringen en de individuele vermogensvorming voor werknemers te bevorderen. De recente aanpassingen in de wetgeving beogen, naast een harmonisering van de diverse stelsels, tevens het toekennen van een grotere verantwoordelijkheid en bevoegdheid voor de sociale partners m.b.t. de uitwerking van de participatie-idee binnen het sociaal overleg op het niveau van de ondernemingen (*Participation des salariés...*, 1986; *Government encourages...*, 1987).

A. Winstdeling en vermogensaanwasdeling

1. Facultatief stelsel van ondernemingsgewijze winstdeling (*l'Intéressement* - 1959)

De ordonnanties van 9 januari 1959 (gewijzigd in 1973) en 21 oktober 1986 voorzien in een facultatief stelsel van deelname van werknemers in de resultaten van hun onderneming, volgens diverse formules, nl. de winst, de produktiviteitstoename, de omzet of andere associatieformules.

Ze worden ingevoerd door middel van ondernemingsovereenkomsten, hetzij met de meest representatieve vakverenigingen in het bedrijf, in de schoot van de ondernemingscomités, of door goedkeuring van de voorgestelde schema's door middel van een referendum door een meerderheid van het personeel. Nieuw sinds de wetgeving van 21 oktober 1986 is dat de akkoorden niet langer moeten worden afgesloten voor het gehele personeel.

De uitgekeerde sommen worden *niet* geblokkeerd en zijn dus vrij beschikbaar voor de werknemer. Ze zijn voor de *onderneming* fiscaal aftrekbaar en worden niet onderworpen aan de diverse vormen van belasting op de lonen. Voor de *werknemers* zijn de uitgekeerde sommen vrijgesteld van sociale lasten, doch wel onderworpen aan de inkomstenbelasting, tenzij ze worden gestort in bedrijfsspaarplannen en dus aangewend worden voor het verwerven van effecten (zie verder). De vrijstelling van inkomstenbelasting geldt dan tot een maximumbedrag van 50% van de loongrens voor de sociale zekerheid (56.100 FF in 1986).

Wegens het facultatief karakter en de weigerachtige houding van de werkgevers en de vakbonden is de toepassing van de ordonnanties van 1959 lang zeer beperkt gebleven. Tot 1986 werden 1.086 akkoorden goedgekeurd, voor in totaal 385.000 werknemers, t.o.v. 337 tot 1983, of een toename van 30% in één jaar. In 1985 telde men ongeveer 1.200 overeenkomsten voor ongeveer 400.000 werknemers. Het grootste deel hiervan, nl. 80%, betreft een deelname in de winsten, en ongeveer 8% betreft een deelname in de produktiviteitsgroei.

De groeiende belangstelling in de laatste jaren voor de participatieformules in het kader van de ordonnanties van 1959 wordt toegeschreven aan het streven naar meer loonflexibiliteit door de ondernemingen. De recente wetswijziging van 1986 bevordert trouwens deze trend naar meer flexibiliteit en differentiatie in de loonvorming, doordat het de ondernemingen nu wordt toegestaan de akkoorden aan te vullen met bepalingen over diverse berekeningswijzen en modaliteiten voor winstverdeling voor verschillende categorieën loontrekkenden en volgens plaats van tewerkstelling. Verschillende winstdelingsbonussen zijn m.a.w. mogelijk naargelang van de functie en de werkplaats van de begunstigde. Tegelijk wordt echter een maximumgrens bepaald voor de jaarlijks te onderhandelen en uit te keren bonussen aan het personeel van 20% van de bruto-loonmassa toegekend aan de begunstigde werknemers. Deze grens geldt tevens als voorwaarde om te kunnen genieten van de eerder genoemde vrijstelling van fiscale en sociale lasten.

2. *Verplicht stelsel van ondernemingsgewijze vermogensaanwasdeling* (*La participation - 1 januari 1968*)

Met de 1ste ordonnantie van 17 augustus 1967 werd in Frankrijk een belangrijke stap gezet in de verwezenlijking van de participatie-idee. Deze verordening stelt sinds 1 januari 1968 de winstdeling verplicht voor alle ondernemingen met meer dan 100 werknemers, ongeacht hun activiteit of rechtsvorm. Het stelsel is facultatief voor de andere ondernemingen.

2.1. *Kenmerken*

De wet heeft het karakter van een raamwet waarin de algemene voorwaarden zijn vastgelegd en een algemene standaardformule voor winstdeling (VAD) is opgenomen. Hiervan mag in de afgesloten overeenkomsten worden afgeweken, voor zover zij dezelfde voordelen bieden aan de werknemers als de wettelijke formule.

De *invoering* geschiedt op basis van contractuele overeenkomsten waarin de precieze modaliteiten van het stelsel zijn vervat (bv. beheer van de gelden, verdeling onder de begunstigden, blokkeringsduur), en die tot stand komen door middel van collectieve overeenkomsten (CAO's), door een akkoord tussen de ondernemingsleiding en de syndicale afvaardiging, of in de schoot van het ondernemingscomité. De wetgeving van 1986 voorziet tevens de mogelijkheid tot goedkeuring bij referendum door 2/3 van het personeel van voorgedragen winstdelingsschema's. Zoals voor het facultatieve stelsel zijn ook hier de begunstigde de werknemers van de eigen onderneming, volgens de voorwaarden bepaald door de sociale partners.

Volgens de wettelijke voorgestelde *participatieformule* kunnen de werknemers een recht laten gelden op de helft van de netto-belastbare winst (B), nadat deze is gecorrigeerd voor 2 factoren, nl. een vergoeding over het eigen vermogen van de onderneming van 5% (C), en het quotiënt van de loonsom van de toegevoegde waarde (S/V.A.). Dit levert dan het werknemersaandeel in de winst op, d.i. de speciale participatiereserve (RSP), die voor de verdeling onder de werknemers in aanmerking moet worden genomen:

$$RSP = \frac{(B - 0,05 C) \times \frac{S}{V.A.}}{2}$$

De wetgeving van 21 oktober 1986 verleent aan de RSP, berekend volgens de wettelijke formule, het karakter van een verplichte minimale winstafdracht. Een hogere winstuitkering (supplementaire RSP) is volgens afwij-

kende formules mogelijk, op voorwaarde dat deze de helft van de boekhoudkundige winst niet overschrijdt. De verdeling van de RSP over alle werknemers van de onderneming geschiedt proportioneel met de loonhoogte, doch wordt per werknemer beperkt tot de helft van de loongrens voor de sociale zekerheid.

Zowel de bepalingen m.b.t. de belegging en het beheer van VAD-gelden als de blokkeringsduur en de ruime fiscale tegemoetkomingen kaderen in de bezorgdheid van de Franse regering om werknemersbesparingen te richten naar risicodragend kapitaal ter bevordering van produktieve investeringen.

De RSP kan in of buiten de onderneming worden belegd. *Belegging in de onderneming* kan geschieden in de vorm van *aandelen* of *coupures van aandelen* van de eigen onderneming, of in de vorm van *geblokkeerde spaarrekeningen* (tegen interest) op naam van de werknemer. Als *externe beleggingsvormen* komen in aanmerking: vermogenstitels van SICAV's (beleggingsmaatschappijen met variabel kapitaal), deelnemingscertificaten van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, of stortingen op naam van de rechthebbende in het kader van bedrijfsspaarplannen.

De individuele VAD-uitkeringen zijn onderworpen aan een *blokkeringsduur* van 3 of 5 jaar, overeen te komen door de sociale partners. Vervroegde deblokkering is mogelijk in welbepaalde gevallen. Wordt geopteerd voor een driejarige blokkering, dan worden de fiscale voordelen met de helft gereduceerd. Sommen gestort in bedrijfsspaarplannen moeten steeds gedurende 5 jaar worden geblokkeerd. De opbrengsten uit belegging zijn vrij beschikbaar, doch genieten van een fiscale vrijstelling indien ze worden herbelegd.

Voor de *onderneming* is de participatiereserve (RSP) volledig aftrekbaar; ze wordt vrijgesteld van alle sociale lasten. De aanvullende participatiereserve, toegekend boven de wettelijke RSP, mag door de onderneming aangewend worden voor de vorming van een investeringsprovisie tegen een gereduceerd belastingtarief van 30% voor akkoorden van 5 jaar afgesloten sinds 1 oktober 1973, en van 50% voor akkoorden afgesloten vóór die datum. Bedraagt de blokkeringsduur slechts 3 jaar, dan wordt dit belastingvoordeel met de helft verminderd.

Voor de *werknemers* zijn de individuele winstuitkeringen en de herbelegde opbrengsten geheel vrijgesteld van inkomstenbelasting voor akkoorden van 5 jaar, en voor de helft vrijgesteld voor akkoorden van 3 jaar. Bij herbelegging van de kapitalen (hoofdsom + opbrengst) geldt volledige fiscale vrijstelling. Ook geldt de algehele vrijstelling van sociale lasten op zowel de individuele uitkering als de opbrengsten en de herbelegde kapitalen.

2.2. Toepassingen, resultaten en ervaringen

Gezien het verplicht karakter kent de ondernemingswijze VAD in Frankrijk vanzelfsprekend een ruime toepassing. Eind 1984 waren hierin 4,7 miljoen werknemers betrokken, ten gevolge van 10.500 akkoorden, afgesloten in 12.500 ondernemingen. Eind 1982 bereikte het totaal gecumuleerd bedrag van de participatiereserve 47.210 miljard FF. In 1982 werd een totale participatiereserve bereikt van 6,13 miljard FF (15,7% van de winst van de betrokken ondernemingen) voor 2,8 miljoen begunstigden. Dit betekent een gemiddelde uitkering per werknemer in 1982 van 2.180 FF (La participation financière, blz. 20).

Het werkelijk bedrag per begunstigde varieert uiteraard sterk tussen de sectoren en de bedrijven, volgens de graad van winstgevendheid van de onderneming, en binnen de onderneming onder de loontrekkenden, omdat de uitkeringen, tot een bepaald plafond, evenredig geschieden met de lonen. Bovendien hadden de lage winstmarges met de economische crisis in de jaren zeventig tot gevolg dat steeds meer werknemers, hoewel gedekt door een participatie-overeenkomst, geen winstuitkering ontvingen. Hierdoor werd gemiddeld 1/3 van de werknemers van winstdeling uitgesloten (Chauvière).

Alhoewel precieze cijfers nog ontbreken, blijkt reeds dat, parallel met de gunstige weerslag van het gevoerde herstelbeleid op de winstmarges van de ondernemingen, de resultaten van de "participation" de laatste jaren dan ook in stijgende lijn zijn gegaan, en dat de toekomstperspectieven zich gunstig aftekenen. De vernieuwde wetgeving, die de financiële participatie in Frankrijk meer zuurstof wenst te geven, komt dan ook op een geschikt ogenblik.

Ook m.b.t. de keuze van de beleggingsvormen en het spaargedrag na deblokkering zijn de Franse ervaringen bijzonder leerrijk. In 1982 zag de aanwending van de participatiereserve er als volgt uit: 56% werd gestort in geblokkeerde spaarrekeningen en 43% belegd in gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Slechts 1% van de akkoorden werd benut tot het verwerven van aandelen in de eigen onderneming.

Opvallend is dus de sterke voorkeur van de Franse werknemer voor de belegging van de winstuitkering in geblokkeerde spaarrekeningen en in roerende waarden bij gemeenschappelijke beleggingsfondsen, en de zeer geringe belangstelling voor het rechtstreeks aandeelhouderschap in de onderneming. De vakbonden hebben deze laatste beleggingsvorm, wegens het dubbel risico en principiële overwegingen, trouwens veeleer afgeraden dan aangemoedigd.

Ondanks het indrukwekkende totale spaarbedrag dat door de participatiereserve werd verzameld (nl. 47.210 miljoen FF, van 1976 tot 1982) en het niet onaanzienlijk vermogensbedrag voor bepaalde categorieën van werknemers, is het verplicht participatiestelsel in Frankrijk er niet in geslaagd een werkelijk lange-termijn-spaarbedrag onder de Franse werknemers aan te kweken. Na deblokkering van de VAD-gelden na 5 jaar, hebben nl. ongeveer 50% van de werknemers hun beleggingscertificaten in gemeenschappelijke beleggingsfondsen verkocht, en slechts 15% van de gelden gestort in geblokkeerde spaarrekeningen werden herbelegd in beleggingsfondsen (Le développement..., blz. 5).

B. Facultatief aandeelhouderschap voor werknemers

1. Bedrijfsspaarplannen (2de ordonnantie van 17 augustus 1967, gewijzigd in 1973 en 1986)

Naast de verplichte winstdeling werden door de ordonnanties van 17 augustus 1967 bedrijfsspaarregelingen gecreëerd, d.i. een facultatief stelsel van collectieve spaarregelingen voor werknemers in loondienst, toepasselijk in alle ondernemingen. De bedoeling is werknemers ertoe aan te zetten met behulp van hun onderneming een effectenportefeuille samen te stellen, en aldus hun besparingen te richten naar risicodragende investeringen.

Bedrijfsspaarplannen worden ingevoerd op initiatief van de werkgevers, eventueel na een akkoord met het personeel, en moeten in principe open staan voor alle werknemers. Van deze collectieve regeling kan de werknemer echter al dan niet gebruik maken.

Ze onderscheiden zich van de eerder besproken winstdelingsschema's, omdat zij gefinancierd worden uit het loon, aangevuld met een forfaitaire spaartoeelage van de werkgever. Daarnaast kunnen echter ook de individuele winstuitkeringen ingevolge de verordeningen van 1959 (facultatief stelsel) en 1967 (verplicht stelsel) geheel of gedeeltelijk benut worden ter financiering van bedrijfsspaarplannen. Zo wordt ongeveer 12% van de RSP (700 miljoen FF) jaarlijks gestort in bedrijfsspaarplannen.

De sommen gestort in het kader van deze spaarplannen moeten gedurende 5 jaar geblokkeerd blijven (behoudens uitzonderingen) en mogen uitsluitend aangewend worden voor het verwerven van aandelen in SICAV's, certificaten van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, of vermogenstitels (aandelen, beleggingscertificaten) van de eigen onderneming.

Om te kunnen genieten van een voordelig *fiscaal statuut* mag de facultatieve storting uit het loon niet hoger liggen dan 1/4 van het jaarlijkse brutoloon. De werkgeverstoelage mag niet hoger zijn dan 10.000 FF per werknemer per jaar, doch mag met 50% worden verhoogd, indien de werknemers opteren voor het verwerven van effecten van de eigen onderneming. Indien de bedrijfsspaarplannen aan de gestelde voorwaarden voldoen, is de werkgeversbijdrage *fiscaal* aftrekbaar voor de *onderneming*. Ze wordt tevens vrijgesteld van loonbelasting en van alle sociale en arbeidslasten. Voor de *werknemer* zijn de werkgeversbijdragen vrij van inkomstenbelasting. Dit geldt ook voor de inkomsten uit spaarplannen en herbelegde sommen.

2. Aandeelhoudersplannen in ondernemingen (27 december 1973)

De geharmoniseerde wetgeving op de financiële participatie van 21 oktober 1986 voorziet de *integratie van het stelsel der bedrijfsspaarplannen* (2de ordonnantie 1967) met de wetgeving op de *aandeelhoudersplannen* (plans d'actionnariat). De wet van 27 december 1973 staat ondernemingen toe schema's tot aandelenverwerving tegen een voordelige uitgiftekoers en gunstige fiscale voorwaarden aan te bieden aan hun personeel. Dit is een facultatief stelsel voor Franse en bepaalde buitenlandse ondernemingen met aandelen genoteerd op de beurs of op de tweede markt.

De bedoeling is de *directe kapitaaldeelname* van werknemers in hun onderneming via bedrijfsspaarplannen te stimuleren. Ondanks de fiscale voordelen (vrijstelling van inkomstenbelasting op de werkgeverstoelage en op de meerwaarden), werden dergelijke plannen in nog geen honderd ondernemingen toegepast (Denoune).

Ongetwijfeld kan het dubbel werknemersrisico verbonden met deze directe kapitaalparticipatie de terughoudendheid op dit vlak verklaren. Daarom werd erop aangedrongen te zoeken naar beleggingsformules die een zo groot mogelijke risicospreiding voor de werknemers waarborgen. De mogelijkheid, voorzien in de bedrijfsspaarplannen, tot het oprichten van collectieve beleggingsfondsen binnen de onderneming, met een soepele samenstelling van hun beleggingsportefeuille, met eigen en vreemde vermogenstitels, biedt hiervoor een oplossing.

Momenteel voorziet het geïntegreerde stelsel dat ondernemingen de mogelijkheid krijgen om kapitaalverhogingen door te voeren, die gereserveerd worden voor het personeel. Hierop kunnen werknemers individueel of via beleggingsfondsen in de onderneming intekenen tegen gunstige fiscale voordelen en tegen een voorkeurkoers.

3. Aandelenopties-plannen (wet van 31 december 1970, o.m. gewijzigd in 1986)

Dit betreft een *facultatief* stelsel voor ter beurze en niet ter beurze genoteerde ondernemingen (kapitaalverhogingen), waardoor binnen bepaalde grenzen opties tot inschrijving of aankoop van aandelen kunnen worden toegekend aan het personeel. Het fiscaal statuut werd aangepast bij de wet van 23 oktober 1986, door het verlenen van vrijstelling van inkomstenbelasting op de meerwaarde. Tevens werd het stelsel niet langer beperkt tot Franse aandelen. Verdere aanpassingen zijn nog in voorbereiding.

De toepassing ervan is eerder beperkt. Men noteerde tussen 1971 en 1981 slechts een 10-tal stock-optionsplannen, waarvan 7 voorbehouden voor het kaderpersoneel.

Ook de recente *privatiseringsgolf* in Frankrijk werd aangegrepen om de directe kapitaalparticipatie van werknemers en de spreiding van het aandelenbezit te stimuleren (wet van 6 augustus 1986). Zo werd bepaald dat 10% van de aandelen op preferentiële basis wordt voorbehouden voor de eigen werknemers. Diverse andere bepalingen werden in de wet voorzien om hiervan maximaal gebruik te kunnen maken (cfr. denationalisatie van Saint-Gobin) (Savings and profit-sharing schemes..., blz. 10).

Na deze uitgebreide (zelfs niet eens volledige) opsomming van de reeks wetgevendende maatregelen die in Frankrijk de voorbije jaren werden uitgevaardigd om winstdeling en aandeelhouderschap te bevorderen, wekt het wel geen verwondering dat recent gepoogd werd hierin meer harmonisering en vereenvoudiging tot stand te brengen.

Met de ordonnanties van 21 oktober 1986 heeft men daarom de verschillende regimes tot facultatieve (1959) en verplichte winstdeling (1967) en het vrijwillig sparen uit het loon (spaarplannen en aandeelhoudersplannen) in één tekst gegroepeerd. Voorheen telde men nl. minstens 5 stelsels. Voorts betreffen de ingevoerde wijzigingen de uitbreiding van de fiscale gunstregimes en het tot stand brengen van een grotere soepelheid, vooral m.b.t. de toepassing van de winstdeling binnen het collectief overleg op ondernemingsniveau. Toch werd het wettelijk verplicht winstdelingsstelsel, destijds ingevoerd door de Gaulle, boven de hoofden van de sociale partners heen, behouden. Frankrijk blijft hiermee het enige EEG-land waar winstdeling verplicht wordt opgelegd aan de ondernemingen. Aangezien dit echter gepaard gaat met aanzienlijke fiscale voordelen en door de voorziene beleggingsmodaliteiten bijdraagt tot de financiering van produktieve investeringen, werd het stelsel in werkgeverskringen nooit fel gecontesteerd.

IV. ENGELAND

Winstdeling (profit sharing) en het verspreiden van aandelen onder het personeel (capital sharing) kennen reeds een lange traditie in Groot-Brittannië, doch hebben er nooit een grote uitbreiding genomen.

Rond 1974 telde men ongeveer 250 winstdelingsschema's voor 320.000 werknemers. Nog geen 2% van de werknemers waren in de jaren zeventig betrokken bij winstdelingsplannen. Ze werden ingevoerd op initiatief van het bedrijfsleven om de produktiviteit te bevorderen en om de band tussen het personeel en de onderneming te verstevigen, doch werden door de vakbonden veeleer wantrouwig bekeken.

Uit een onderzoek van de "Industrial Participation Association" (IPA), uitgevoerd in 1980 bij 137 ondernemingen, blijkt dat het hierbij meestal, doch niet altijd, om een winstdelingsregeling in de strikte betekenis gaat. In 52% van de gevallen is de uitkering nl. direct gebaseerd op de winst, volgens een welbepaalde formule, doch in 28% van de schema's wordt de bonus eenzijdig bepaald door de werkgever (bv. in % van het loon), bij 10% is hij gebaseerd op de toegevoegde waarde, bij 3% staat hij in relatie tot de produktiviteit (Bell, 1980, blz. 6-8).

Sinds 1978 erkent de Britse regering in de verspreiding van winstdeling en aandeelhouderschap voor werknemers een belangrijk onderdeel van haar "industrial relations"-beleid. Zij creëerde daarom een fiscaal en juridisch kader dat tot doel heeft een drietal vormen van winstdeling en aandeelhouderschap te stimuleren (Bell & Hanson, blz. 2-4 en 245-246). Ook de privatisering van generationaliseerde bedrijven wordt als gelegenheid aangegrepen om "employee shareholding" een stevige stimulans te geven.

A. Winstdeling

Na een verkenning van diverse formules inzake financiële participatie, opteerde de Britse regering (toen nog een Labour-regering) in 1978 voor het stimuleren van vrijwillige ondernemingsgewijze winstdelingssystemen met aandelenverwerving door het personeel, zoals uitgewerkt in de *Finance Act van 1978*, en aangevuld en aangepast in de *Finance Act van 1980*.

Ingevolge deze wet kunnen werkgevers facultatief aandelen verstrekken aan hun personeel in het kader van een door de fiscus goedgekeurde winstdelingsregeling tot een bepaald maximumbedrag, momenteel vastgesteld op 1.250 £ of 10% van het loon, doch beperkt tot 5.000 £.

Voorts is bepaald dat het plan toegankelijk moet zijn voor alle voltijdse werknemers met een minimale tewerkstellingsduur van 5 jaar (eventueel uit te breiden tot andere categorieën, en dit onder identieke (evenwel niet gelijke) voorwaarden. Het gaat dus om *groepsschema's*, die alle werknemers van de onderneming omvatten.

De uitgekeerde bedragen moeten bestemd worden voor de aankoop van (gewone) aandelen van de onderneming, afkomstig uit een kapitaalverhoging of aankoop op de markt, die gedurende 2 jaar geblokkeerd worden en voor het beheer moeten afgedragen worden aan een trust (trustees), willen zij genieten van een *fiscaal gunstregime* in hoofde van de *werknemer*. Dit bestaat erin dat de inkomstenbelasting pas verschuldigd is na afloop van de blokkeringsstermijn, wanneer de aandelen worden verkocht of getransfereerd op naam van de werknemer. Om een langere bewaartijd aan te moedigen geldt echter een progressieve vermindering van het belastingtarief, met een totale vrijstelling na het 7de jaar. De aandelen blijven echter wel onderhevig aan de normale belasting op de meerwaarde en aan de belasting op de uitgekeerde dividenden. Kiest de werknemer echter voor uitkering in contanten, dan geldt de normale inkomstenbelasting. Voor de onderneming geldt echter steeds de vrijstelling van vennootschapsbelasting over de uitgekeerde bedragen, ongeacht of contanten dan wel aandelen worden toegekend. Gedurende de bewaartijd oefent de trust het *stemrecht* uit, verbonden aan de aandelen, in naam van de werknemer.

Door fiscale vrijstellingen en vereenvoudigingen in te voeren hoopt de Britse overheid dergelijke winstdelingsschema's met aandelenverwerving, die tot 1978 slechts op beperkte schaal werden toegepast, meer ingang te doen vinden in het bedrijfsleven. Ze beperkte zich hierbij tot het scheppen van een soepel juridisch kader, waarbij geen precieze voorschriften voor de berekening van de financiële participatie worden opgelegd (dit in tegenstelling tot Frankrijk). In de praktijk treft men dan ook zeer uiteenlopende schema's aan, aangepast aan de mogelijkheden en doelstellingen van de onderneming.

Het lijkt erop dat de Finance Act van 1978 en 1980 de praktijk van de winstdeling in Engeland positief heeft beïnvloed. Niet alleen werden in tal van ondernemingen de bestaande schema's omgevormd tot winstdelingsplannen met facultatieve aandelenverwerving, doch ook werden heel wat nieuwe programma's goedgekeurd. In totaal werden tot juni 1986 562 winstdelingsprogramma's in het kader van de Finance Act van 1978 goedgekeurd (7).

(7) Uit het IPA-onderzoek van 1980 blijkt eveneens dat bij 70% der onderzochte winstdelingsschema's de uitkering in contanten geschiedt. Hiervan hebben er echter 10% van de fiscale gunstmaatregelen van 1978 gebruik gemaakt door ook uitkering in aandelen te voorzien. Bell, 1980, blz. 9; Bell, 1986.

Alhoewel geen exacte cijfers bekend zijn, schat de IPA dat er in 1986 een 660-tal bedrijven dergelijke veralgemeende schema's toepassen, voor in totaal 1,5 miljoen werknemers. Het betreft vooral grote, winstgevende ondernemingen (met gemiddeld 2.500 werknemers). Ter vergelijking: in Frankrijk telt men +/- 15.000 ondernemingen met winstdeling, en in de V.S. +/- 200.000 (met gemiddeld 100 werknemers). Leerrijk zijn ook de resultaten van een in 1984 door het IPA uitgevoerd onderzoek naar de motivering en houding van het management en de werknemers t.o.v. dergelijke winstdelingsprogramma's (Bell & Hanson).

Het belangrijkste door werkgevers aangehaald motief om winstdeling aan te bieden is het versterken van de band van de werknemers met hun onderneming, en de behoefte hen te laten delen in de ondernemingsresultaten. 91% van de ondervraagde werknemers spraken zich uit voor winstdeling. Daar waar de keuze tussen uitkering in contanten en aandelen bestaat, opteert 80% voor uitkering in contanten. Daar waar het winstdeel enkel in aandelen wordt toegekend, verklaart 73% van de ondervraagden de voorkeur te geven aan aandelen, ook als uitkering in contanten mogelijk is. Indien dit echter niet zou gepaard gaan met fiscale voordelen, zou echter slechts 48% aandelen verkiezen.

Deze enquête onderstreept het belang van de fiscale incentives opdat aandeelhouderschap onder werknemers succes zou kennen. Dit zal uiteraard nog meer het geval zijn, indien de aandelenverspreiding niet uit de winst, doch uit de besparingen uit het loon wordt nagestreefd, zoals bij de hierna besproken schema's.

B. Aandelenopties (Share-option schemes, 1980 en 1984)

De *Finance Act van 1980* kent eveneens belastingvoordelen toe aan aandelenaankoopopties voor werknemers van ondernemingen die voldoen aan vergelijkbare voorwaarden als die voor de "profit sharing schemes" (*Finance Act 1978*). Het stelsel moet nl. openstaan voor alle werknemers, die hieraan echter vrij kunnen deelnemen op basis van hun vrijwillige besparingen in het kader van een SAYE-plan (Save-as-you-earn schemes). Dit zijn gereguleerde spaarcontracten met een looptijd van 5 jaar, waaraan sinds 1969 belastingvoordelen worden toegekend, en die sinds 1973 kunnen worden gebruikt voor de aankoop van aandelenopties. Voor "SAYE-option schemes" moet dit geschieden tegen een vooraf bepaalde prijs, die niet lager mag zijn dan 90% van de dagkoers.

Sinds de wet van 1980 hebben dit soort programma's voor aandelenverwerving een regelmatige groei gekend. Van 22 programma's (voor 10.645 werknemers) in 1980/1981 is hun aantal in 1982/1983 reeds opgelopen tot 215 (voor 95.000 begunstigden) (Willeaume).

Stock-option plannen voor het gehele personeel worden echter nog steeds veel minder door bedrijven toegepast dan schema's die voorbehouden zijn voor kaderleden en leidinggevend personeel, te meer daar deze Executive of *Selective share option schemes* door de Finance Act van 1984 nu ook fiscaal worden begunstigd. In 1985/86 telde men nl. 1.676 "selective share option-plannen", t.o.v. 541 SAYE-plannen (Bell, 1986, p. 3).

Naast deze 3 schema's tot aandelenverwerving van werknemers in de eigen onderneming, die juridisch en fiscaal door de begrotingswetten van 1978, 1980 en 1984 worden ondersteund, worden nog diverse andere formules en technieken toegepast in Britse ondernemingen om het personeel te betrekken in het bedrijfskapitaal. Tal van bestaande schema's werden echter aangepast aan de fiscaal begunstigde modellen.

Door het bevorderen van aandeelhouderschap van werknemers in hun onderneming hoopt de Britse overheid vooral het *direct aandeelhouderschap* meer te spreiden. Het aantal directe aandeelhouders bedraagt in het VK nl. slechts 7% van de bevolking, t.o.v. 25% in de VS en 11% in Japan. Mede dank zij de recente overheidsmaatregelen schat men dat rond 1985 reeds 3% van de werknemers uit de privé-sector deelnamen aan één of ander plan tot aandelenaankoop.

V. ZWEDEN

Na verschillende jaren in de schoot van de vakbonden te zijn bediscussieerd, kwam in 1975 in Zweden een breed maatschappelijk debat op gang over de wenselijkheid om werknemers deelachtig te maken aan het produktief kapitaal van ondernemingen, door middel van industriefondsen (Meidner, Öhman). Aanleiding hiertoe was het voorstel van het Zweeds verbond van vakverenigingen (LO) tot een *verplichte collectieve deelname* van werknemers in de winst en het kapitaal van ondernemingen door de oprichting van *werknemersfondsen*, uitgewerkt door R. Meidner.

A. Het LO-Meidner-plan 1976 (Wage-earners' funds...)

Volgens dit plan, dat in 1976 op het LO-congres werd aangenomen, worden ondernemingen met meer dan 50 werknemers verplicht 20% van de *winst vóór belasting* in de vorm van nieuw uit te geven *aandelen* af te staan aan een collectief werknemersfonds, op te richten per industrietaak, en beheerd door de vakbonden.

Deze fondsen beheren de aandelen van de individuele werknemers, die echter als actief kapitaal in de ondernemingen blijven. Met dit collectief vermogen beoogden de vakbonden vooral het verwerven van controle en zeggenschap over ondernemingen (economische democratie). Tevens wensen zij hiermee de vermogensconcentratie en vooral de concentratie van het aandelenbezit tegen te gaan, en de solidaristische loonpolitiek in Zweden te ondersteunen en aan te vullen. In winstdeling met collectieve werknemersfondsen (collectieve VAD) zien zij nl. een geschikt instrument om overwinsten, ontstaan in rendabele ondernemingen, ten gevolge van de centraal geleide loonpolitiek die loonverschillen tussen zwakke en sterke sectoren wil elimineren, af te romen.

Ondanks felle tegenkanting van de werkgevers, liet de LO de idee van werknemersfondsen, inmiddels geïntegreerd in het partijprogramma van de Sociaal-Democratische Partij (SAF), niet los. In 1978 werd zelfs een *nieuw voorstel* door de LO gelanceerd, minder radicaal, doch vooral gecompliceerder dan het vorige. Dit had als belangrijkste doelstelling, in het licht van de economische recessie, de aanbreng van nieuwe financieringsmiddelen voor produktieve investeringen (The labour movement...). Ook in het *voorstel* in 1981 geformuleerd door de SAF om 24 gedecentraliseerde werknemersfondsen op te richten, lag de klemtoon meer op investeringsfinanciering met risicodragend kapitaal, dan op het controle- en medezeggenschapsaspect van werknemers in ondernemingen.

B. Wet op de werknemersfondsen (december 1983)

Tijdens de parlementsverkiezingen van september 1982 vormde de invoering van werknemersfondsen een belangrijk programmapunt van de sociaal-democraten. Ingevolge de overwinning van O. Palme werd Zweden het eerste Europese land waar VAD gekoppeld aan werknemersfondsen, bij wet werd ingevoerd. Bovendien is dit het enige in Europa gangbare winstdelingsschema dat leidt tot *collectieve vermogensvorming* voor werknemers, d.w.z. zonder dat de werknemers van de betrokken ondernemingen hierdoor een geldelijk voordeel en individueel stemrecht verkrijgen.

Na goedkeuring van het wetsontwerp eind 1983 werd in mei 1984 een begin gemaakt met de oprichting van 5 regionale "Employee Investment Funds", die gespijsd worden uit een heffing op de nettowinst en op de loonsom van ondernemingen. Bovendien worden deze bedragen niet rechtstreeks gestort in de regionale fondsen, doch doorgegeven via het Nationaal Pensioenverzekeringsfonds (Vandekerkhof, blz. 72).

Alle ondernemingen zijn verplicht om 20% van hun in Zweden gereali-seerde winst af te dragen, nadat deze is gecorrigeerd voor afschrijving,

belasting, investeringen en inflatie, d.w.z. de reële nettowinst. Deze heffing geldt voor alle vennootschappen, coöperatieve verenigingen, ban-ken en verzekeringsmaatschappijen met een winst hoger dan 500.000 Zw. kr., of hoger dan 6% van de loonmassa (vrijgesteld bedrag). Daarnaast moet ook 0,2% op de loonsom worden afgedragen. In 1984 bedroeg de totale bijdrage tot de fondsen 3 miljard Zw. kr.

De fondsen verwerven hiermee *aandelen* in ondernemingen, via de aan-delenmarkt. Een deel van het rendement, nl. 3% van het kapitaal, aangepast aan de inflatie, wordt bestemd voor het Nationaal Pensioenver-zekeringsfonds. De werknemersfondsen worden bestuurd door een raad van 9 leden, aangeduid door de regering, waarvan minstens 5 vertegen-woordigers van de vakbonden. De ondernemingen zijn tot 1990 verplicht hierin bijdragen (aangepast aan de inflatie) te storten. Tegen deze termijn zullen die fondsen 14 miljard Zw. kr. (in prijzen van 1984) bezitten.

Ondanks de grote controversen en het grote verzet van de werkgevers tegen de oprichting van werknemersfondsen in Zweden, uit vrees dat zij door middel van hun aandelenportefeuille belangrijke delen van de Zweedse industrie zouden controleren, is de centrale vakbondsorganisatie LO er met de steun van de sociaal-democraten toch in geslaagd haar sinds jaren gekoesterde ideeën door te zetten. Dit gebeurde echter pas nadat belangrijke concessies werden gedaan. Het maximaal aantal stem-gerechtigde aandelen dat de fondsen in één onderneming kunnen verwer-ven werd nl. beperkt tot 8% (voor niet-genoteerde ondernemingen geldt geen beperking). Samen kunnen de 5 fondsen toch nog 40% van de stemgerechtigde aandelen in ondernemingen verwerven.

Over de gevolgen hiervan lopen de meningen enigszins uiteen. Volgens sommigen volstaat 5% van het aandelenpakket om een NV te controleren (Lundgren, blz. 1). Anderen wijzen op de geringe omvang van de fondsen in verhouding tot de gekapitaliseerde waarde van de op de beurs van Stockholm genoteerde ondernemingen, die geschat wordt op ongeveer 5% (Hashi & Hussain, blz. 20-22).

De vakbonden zien er alleszins een middel in om op efficiënte wijze tegengewicht uit te oefenen op de machtsconcentratie, verbonden aan concentratie van aandelenbezit. Zeggenschap in ondernemingen via aan-delenbezit geniet bij het merendeel onder hen de voorkeur boven wette-lijke medezeggenschapsstructuren (Meyerson).

Alhoewel men in brede lagen van de bevolking vrij onverschillig staat t.o.v. de recent opgerichte werknemersfondsen (cfr. rol van collectief vermogen), blijven deze een sterke politieke spijtzam tussen werkge-vers en de politieke oppositie enerzijds, en de vakbonden en de regering anderzijds. Door het buitenland worden zij beschouwd als een interessant

sociaal en economisch experiment. Beschouwt men echter de recente evolutie inzake financiële participatie in diverse Europese landen, dan lijkt het weinig waarschijnlijk dat de recente ontwikkeling in Zweden elders in Europa navolging zal vinden.

VI. EN BELGIË?

De belangstelling voor financiële participatie is in België, zowel bij de overheid als in werkgeverskringen, vrij recent. De vakbonden hebben de ontwikkeling op dit vlak steeds aandachtig gevolgd, zich af en toe uitgesproken voor werknemersdeelname in het kapitaal van ondernemingen (althans het ACV, en ook het ACLVB), doch hebben nooit zelf concrete VAD-formules voorgesteld. Gedurende de jaren zeventig richtten zij hun inspanningen vooral op contante loonsverhogingen en op de verbetering van de overlegorganen op ondernemingsvlak (industriële democratie).

Twee factoren hebben echter de interesse voor winstdeling in ons land aangewakkerd, nl. de loonblokkering van 1983-1986 enerzijds en de hoge fiscale druk anderzijds.

Een eerste impuls kwam dan ook uit de werkgevershoek (cfr. A. Leysen, Agfa-Gevaert, 1985), omdat in winstdeling een middel werd gezien om, ondanks de loonblokkering, werknemers in winstgevende bedrijven te belonen volgens de ondernemingsresultaten en hen hierdoor meer te motiveren. Periodes van loonblokkering vormden trouwens steeds een gunstige voedingsbodem voor de verspreiding van winstdeling (zie bv. Nederland).

Alhoewel de overheid toen nog haar veto stelde tegen winstdeling, bepleitte zij met de terugkeer van de vrije loononderhandelingen vanaf dit jaar zelf de integratie van winstdelingsakkoorden in het sociaal overleg!

Alhoewel deze aanbevelingen niet in het interprofessioneel akkoord van 1986 werden opgenomen, heeft de overheid een wettelijk kader uitgewerkt (voorontwerp Eyskens-Maystadt, 1986, en Fiscaal mammoetontwerp 25 maart 1987) (Fiscaal mammoetontwerp...), waardoor zij, door middel van een fiscaal gunstregime, ondernemingen ertoe wenst aan te zetten overeenkomsten (CAO's) af te sluiten waardoor een deel van het loon als winstdelende bezoldiging wordt toegekend. Deze mogen echter niet gelden als compensatie voor vroegere loonsverminderingen of normale loonsverhogingen. Deze uitkeringen mogen ook niet meer dan 10% bedragen van de belastbare nettowinst van de onderneming.

Enkel groepsgewijze schema's, die gelden voor het hele of een deel van het personeel, worden begunstigd. Een bijkomende, wel zeer restrictieve voorwaarde voor goedkeuring van winstdelingsakkoorden voor 1987 is dat de tewerkstelling in de onderneming met 1% moet gestegen zijn, en dat deze stijging in 1988 moet gehandhaafd blijven.

Het fiscaal voorkeurregime bestaat erin dat de winstdelende bezoldiging als "looninkomen" voor de onderneming fiscaal aftrekbaar is, en voor de werknemer als "kapitaalinkomen" enkel onderhevig is aan het betalen van de roerende voorheffing van 25%. Alhoewel ze vrijgesteld is voor de personenbelasting, moeten er als "looninkomen" toch sociale zekerheidsbijdragen worden op betaald. Het fiscaal statuut van de winstdelende bezoldiging vertoont dus wel een enigszins hybride karakter.

Of winstdeling ingevolge dit wettelijk kader ook in België meer in gebruik zal geraken, valt echter sterk te betwijfelen. Twee bepalingen doen nl. afbreuk aan de vrijheid en soepelheid die de werkgevers gewaarborgd willen zien bij het opzetten van winstdelingssystemen, nl. de verplichting om collectieve overeenkomsten af te sluiten met het personeel, en de voorwaarde inzake tewerkstellingsaan groei. Door deze laatste beperking bekleedt België alleszins een unieke plaats onder de landen met een wettelijk statuut inzake winstdeling.

Besluit

Uit deze grote variatie van plannen en toepassingen inzake winstdeling en aandeelhouderschap in diverse Europese landen – vaak een gevolg van specifieke historische, politieke en sociaal-economische achtergronden – kunnen toch enkele algemene tendensen worden afgeleid.

Met uitzondering van Zweden tekent zich de laatste jaren een afgetekende voorkeur af om op grond van *facultatieve, ondernemingsgewijze* schema's werknemers te laten participeren in de groei van hun onderneming.

Om zoveel mogelijk ondernemingen en werknemers hiertoe aan te zetten werkten de diverse nationale regeringen de jongste jaren een *juridisch en fiscaal kader* uit (bv. VK, België), of werd het bestaand wettelijk kader uitgebreid en aangepast (bv. BRD, Frankrijk). Sommige landen beperkten zich hierbij tot het vastleggen van een zeer soepel stramien, waarin werknemers en werkgevers een grote vrijheid behouden m.b.t.

de modaliteiten en criteria voor winstdeling (bv. VK). Anderen werkten een veel strikter reglementering uit, vooral m.b.t. de wijze van invoering (bv. Frankrijk: bij wet, BRD: sectoriële CAO). De laatste jaren stelt men bv. in Frankrijk ook een grotere soepelheid vast.

Een andere tendens bestaat erin om de fiscale incentives te verbinden aan de blokkeringstermijn en de wijze van belegging van de winst- of IL-uitkeringen. Dit stelt men vooral vast in landen waar de bevordering van het werknemerssparen op lange termijn (BRD, Nederland, Frankrijk) en vooral de spreiding van aandelenbezit (VK) een belangrijk doelwit is van het overheidsbeleid.

Landen die ook een voorkeurregime toekennen aan winstdeling in constanten, zien hierin eerder een onderdeel van een flexibele loonpolitiek (Frankrijk: facultatief stelsel, België).

In landen waar winstdelings- en loonspaarregelingen worden geïntegreerd in het spaar- of bezitsvormingsbeleid, is de laatste jaren ook veel aandacht besteed aan het uitwerken van een geschikt financieel instrumentarium om produktieve belegging van de gelden zoveel mogelijk aan te moedigen. Hiermee wil men de werknemers een optimale keuze tussen interne en externe beleggingsvormen waarborgen (cfr. rol van beleggingsfondsen in en buiten de onderneming). Voorbeelden hiervan zijn vooral West-Duitsland en Frankrijk. In Engeland wordt daarentegen een strakke band gehandhaafd tussen winstdeling en aandelenbezit in de eigen onderneming.

Een andere algemene tendens bestaat erin enkel groepsgewijze schema's die open staan voor het hele personeel (VK), met eventueel wel een differentiële behandeling naar categorie (Frankrijk, België), fiscaal te begunstigen. Deelname in de winst en het kapitaal van ondernemingen wordt aldus steeds meer gezien als een aspect van het sociaal overleg dan als een eenzijdig initiatief van de werkgever.

Of al de inspanningen van de jongste jaren ertoe zullen leiden dat winstdeling en aandeelhouderschap in Europa even ingeburgerd zullen geraken als in de VS valt echter nog af te wachten.

Bibliografie

- [1] ALBEDA W., *Some Aspects of Profit Sharing*, UFSAL, Brussel, 10 oktober 1986.
- [2] BELL D.W., *Profit Sharing and Employee Shareholding in Great Britain*, voordracht UFSAL-Brussel, 10 oktober 1986.
- [3] BELL D.W., *Profit Sharing and Employee Shareholding Report*, Londen, IPA, 1980.
- [4] BELL D.W. & C.G. HANSON, *Profit Sharing and Employee Shareholding Attitude Survey*, Londen, IPA, 1984.
- [5] BERGEN A., "Mitarbeiterbeteiligung in der Praxis: Es gibt kein Patentrecht", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986.
- [6] BROOS R., *Participatie in het aandelenkapitaal der werknemers*, paper voor Euroforum, Amsterdam, 1986, 17 blz.
- [7] CHAUVIERE M., "Dix ans de participation", *Le Nouvel Économiste*, 29 augustus 1977, nr. 95, blz. 22-28.
- [8] DENOUNE M., "Participation dans l'entreprise: multiples formes", *Le Figaro Économique*, 14 april 1986.
- [9] GERKE W. & M.A. SCHÖNER, "Aspekte der Vermögensverteilung und -bildung in der Bundesrepublik Deutschland", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986.
- [10] GUSKI H. & E. SCHNEIDER, *Betriebliche Vermögensbeteiligung*, Keulen, 1977.
- [11] HASHI I. & A. HUSSAIN, "The Employee Investment Funds in Sweden", *National Westminster Bank, Quarterly Review*, mei 1986.
- [12] HÖHNEN W., "Vermögenspolitik und Arbeitnehmerinteressen. Anmerkungen zur zweiten Stufe aus der Sicht der DGB", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986.
- [13] HOLZHEIMER D., "Ist die Vermögensbildung auf dem richtigen Weg?", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986.
- [14] HORNING-DRAUS R., "Vermögenspolitik in der sozialen Marktwirtschaft. Anmerkungen zur zweiten Stufe aus Arbeitgeberesicht", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986, blz. 704-708.
- [15] HUONKER G., "Zur zweiten Stufe der Vermögensbildung aus der Sicht der SPD", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986.
- [16] KRELLE W., J. SCHUNCK & J. SIEBKE, *Überbetriebliche Ertragsbeteiligung der Arbeitnehmer*, Band I, Tübingen, 1968.
- [17] LUNDGREN N., "Wage-earners' funds at last", *Outlook on the Swedish Economy*, Pk-Banken, december 1983, nr. 6.
- [18] MEIDNER R., *Employee Investment Funds*, Londen, 1978.
- [19] MEYERSON P.M., *The ownership role in transition. The case of Sweden*, UFSAL, Brussel, 10 oktober 1986, 22 blz.

- [20] MULLER M. & C. STEENSMA, "Beloning van bijzondere prestaties", *Gids*, september 1986.
- [21] ÖHMAN B., *Collective workers' savings and industrial democracy*, UFSAL, Brussel, 10 oktober 1986, 27 blz.
- [22] REMUS J., "La participation financière des salariés dans les entreprises. Notes et études documentaires", *La Documentation Française*, nr. 4682 - 4683, Parijs, 1982.
- [23] STEENSMA C., "Andere vormen van onkostenvergoedingen", *Gids*, september 1986, blz. 35-36.
- [24] VANDEKERKHOF T., "Werknemersfondsen in Zweden", *Economisch Kwartaaloverzicht*, MEZ, 1986, nr. 2.
- [25] VERMEULEN A., "La participation collective aux bénéfices", *Revue Internationale du Travail*, juni 1953, blz. 233-253.
- [26] VOGT W., "Neue Impulse für die Vermögensbildung", *Der Langfristige Kredit*, nr. 22/23, 1986.
- [27] WILLEAUME E., "Werknemers-aandeelhouders: leerzame Europese bevindingen", *Trends*, 12 april 1985, blz. 153-154.
- [28] *Advies inzake vermogensaanwasdeling en andere instrumenten van bezitsvormingsbeleid*, 's-Gravenhage, SER, 1968, nr. 2, 60 blz.
- [29] "Betriebliche Vermögensbeteiligung. Ein neuer Anlauf", *Wirtschaftswoche*, nr. 19, 1981, blz. 32-40.
- [30] "Fiscaal mammoetontwerp eindelijk door Ministerraad", *Financieel Economische Tijd*, 23 maart 1987, blz. 2.
- [31] *Government encourages participation*, EIRR, nr. 156, januari 1987.
- [32] *La participation financière*, Parijs, Fondact, 1986.
- [33] *Le développement de l'épargne salariale dans les entreprises*, Parijs, Fondact, 1984.
- [34] *Les syndicats et la formation collective du capital*, Brussel, 1983, blz. 44-46.
- [35] *Participation des salariés aux résultats et au capital. Liaisons sociales*, Suppléments au no. 983, Législation Sociale, nr. 5862, 29 oktober 1986.
- [36] "Savings and profit-sharing schemes in the Netherlands", *European Industrial Relations Review* (EIRR), nr. 45, 1977.
- [37] *Spaarloonmodellen*, Stichting Wetenschappelijk Onderzoek Vakcentrales (SWOV), Utrecht, 1974.
- [38] *The labour movement and wage-earners' funds*, LO/SAP, 1981.
- [39] *Wage-earners' funds and capital formation*, LO, 1978.



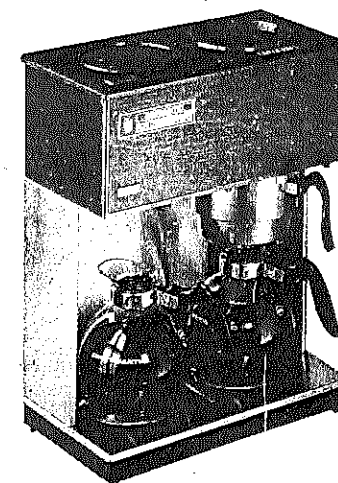
Koffiebranders sinds 1801

Office Coffee Service:
een speciale dienst van Miko.

Dit toestel volledig kosteloos bij U,
inclusief alle nazicht en onderhoud.

Wenst U meer inlichtingen over ons
totaal koffiepakket, telefoneer (014) 413434
of schrijf een kaartje aan:

MIKO COFFEE SERVICE N.V.
Haachtsesteenweg 101 - 1910 Melsbroek



BELEGGEN: KORT EN GOED KAN OOK

U zoekt de hoogste opbrengst voor uw geld. Ook als u het maar even - een paar weken of maanden - opzij kan zetten. Een kortlopende rekening bij de ASLK biedt u bijzonder interessante interestvoeten. En uw geld ligt maar vast voor een korte periode. Van 15 dagen tot hooguit een jaar. Bovendien brengt uw kapitaal al rente op vanaf de eerste dag na inlage. Een belegging op korte termijn is een belegging voor mensen met zin voor zaken. Informeer gerust naar de meest recente interesttarieven bij uw ASLK-agentschap. Al was het maar om u ervan te overtuigen dat kort beleggen kan. En goed ook.

ASLKE
we doen met je mee