

Participación accionaria de los empleados: fundamentos y alcances

MICHAEL PALMIERI Y CHRIS COOPER [ESTADOS UNIDOS]

Resumen

La participación accionaria de los empleados no es una idea nueva, existe al menos desde mediados del siglo XIX. Sin embargo, sigue siendo un modelo empresarial poco conocido y rodeado de mitos y malentendidos. Este capítulo busca aclarar esas percepciones erróneas mediante una revisión de un corpus de investigación cada vez más sólido, que demuestra tres hallazgos clave: primero, que la participación y/o propiedad accionaria de los empleados cuenta con un amplio respaldo político; segundo, que quienes trabajan en empresas con este tipo de esquemas tienden a experimentar mayores niveles de bienestar económico; y tercero, que las empresas que adoptan modelos de participación accionaria suelen obtener mejores resultados en términos de desempeño. El objetivo de este capítulo es ofrecer al mundo académico, a los responsables de políticas de desarrollo económico y al sector empresarial un conocimiento basado en evidencia empírica sobre este modelo, con el fin de promover su exploración e implementación.

Palabras clave: participación accionaria de los empleados, participación accionaria de los empleados en Estados Unidos, desigualdades, evidencias.

La participación accionaria de los empleados¹ —que amplía su inversión y sus oportunidades económicas al proporcionarles participación en la gobernanza y/o los derechos financieros de la empresa— ha recibido cada vez más atención por parte de académicos, activistas y legisladores. Debido a este interés reciente, podría parecer tentador considerarla una idea “nueva”. No obstante, el concepto data de finales del siglo XVIII, con la aparición

1. Nota de los editores: el término en inglés *employee ownership* (EO), será traducido a lo largo de la obra como participación accionaria de los empleados. En algunas ocasiones se utilizará también el término de propiedad como equivalente al de participación de acciones en empresas formales.

del capitalismo industrial temprano (Logue & Yates, 1999; Blasi, Kruse & Weltmann, 2013). A lo largo de casi dos siglos, el interés por la participación accionaria de los empleados ha fluctuado entre el apoyo y la crítica en todo el espectro ideológico.

Aunque nunca ha alcanzado la magnitud o prominencia de otros modelos de negocios, la propiedad o participación accionaria de los empleados ha cobrado longevidad conceptual y una adaptabilidad ideológica a lo largo de los años. Como lo describen Blasi et al. (2013) la construcción de una clase media dinámica siempre ha sido clave para el desarrollo de una economía funcional y una democracia representativa, y requiere la distribución de bienes en las manos de un sector amplio de la población. Como tal, las distribuciones de recursos y las medidas que promueven una distribución más equitativa siempre han sido relevantes. La capacidad del concepto de propiedad accionaria de los empleados para colocar bienes productivos en manos de las y los trabajadores en sus empresas y dentro de las economías basadas en el mercado ha hecho que sea una opción atractiva tanto para quienes desean mitigar los impactos más negativos del capitalismo como para aquellos que buscan expandir sus características benéficas.

Estas mismas características han fomentado discusiones y argumentos. ¿Qué es o qué se puede considerar participación accionaria de los empleados? ¿Qué busca lograr? ¿Cómo medimos su efectividad en el ámbito empresarial y en el social? Tanto promotores como escépticos del concepto han debatido estas preguntas, y a menudo llegan a respuestas opuestas. Los escépticos señalan la relativa falta de presencia de la propiedad accionaria de los empleados en economías avanzadas como muestra de su impracticidad. Es cierto que el sector empresarial con participación accionaria de empleados es aún pequeño al compararlo con sus contrapartes en la economía global, pero existen muchos ejemplos de países con sectores considerables de la fuerza de trabajo involucrados en la propiedad de los empleados, como lo apuntan Blasi et al. En Estados Unidos, casi 47% de la fuerza de trabajo tiene algún tipo de propiedad accionaria, y este porcentaje va al alza. El interés en la idea también va en aumento, lo cual prueba lo atractivo y vigente que es el concepto.

Otra área de debate se enfoca en la capacidad del concepto para lograr los impactos positivos que pregonan sus simpatizantes. A través de la historia se ha abogado a favor y en contra de la participación accionaria de los emplea-

dos con base en aspectos normativos o teóricos, con poca evidencia empírica. Los argumentos normativos al principio se centraban en si los derechos accionarios de los empleados eran “buenos” o “malos” para la sociedad, y a menudo eran enmarcados en debates antiguos entre ideologías económicas y políticas. Los teóricos intentaban dejar atrás las discusiones ideológicas en su descripción de los efectos que podría tener la participación accionaria de los empleados, pero también se enfrentaron a un problema que se da mucho en las ciencias sociales: la falta de datos. Con apenas unos cuantos estudios de caso para explorar, académicos, promotores y detractores tuvieron que asumir y generalizar respecto de cómo actuarían los trabajadores si tuviesen acciones en la empresa, y cómo las acciones teorizadas afectarían a los trabajadores, el desempeño de la empresa y la economía en general. Incluso a finales del siglo XX, la evidencia empírica sobre los efectos de la propiedad de los empleados era escasa.

Aunque las reflexiones normativas y teóricas ayudaron a avanzar en la concepción de la propiedad accionaria de los empleados, la falta de evidencia empírica dejó preguntas importantes sin responder. ¿El desarrollo de la participación accionaria de empleados de base amplia es de manera política viable en economías de mercado? ¿Realmente se benefician los empleados al trabajar en una empresa de capital compartido, o simplemente se exponen a una inversión riesgosa en la cual los costos superan los beneficios? ¿Las empresas son más productivas cuando comparten propiedad con sus empleados? Por un tiempo considerable, las respuestas a estas preguntas estaban fuera de nuestro alcance, y el tema de la participación accionaria de los empleados se mantuvo “en los márgenes tanto del imaginario social como de la literatura académica” (Freeman, 2007, p.1).

Por fortuna, en las últimas décadas ha crecido el interés popular y académico por la participación accionaria de empleados, y se ha acumulado un corpus de evidencia empírica basado en la experiencia de empresas de capital compartido y empleados propietarios. Como se clarifica en las secciones a continuación, las investigaciones demuestran que la participación accionaria de los empleados sí tiene impactos medibles y significativos en los empleados, las empresas y la sociedad en general. Nuestra contribución al respecto es proporcionar una revisión informada de la evidencia sobre el concepto a partir de discusiones sobre lo que es la participación accionaria de los empleados, lo que puede lograr y cómo las empresas estructuradas

con base en este concepto logran dichos resultados. Nuestra intención es clarificar algunos de los malentendidos importantes sobre la cuestión. Intentamos responder preguntas urgentes que en nuestra opinión provocan que académicos, empresarios y líderes de políticas públicas pasen por alto el poder de la participación accionaria de los empleados como una estrategia de desarrollo económico y una vía para mejorar el bienestar de los empleados, aumentar el rendimiento empresarial y reducir la desigualdad económica.

Abrimos nuestra discusión con una síntesis de lo que significa la participación accionaria de los empleados, con énfasis en la naturaleza multidimensional del concepto y en la posibilidad de ponerlo en práctica de distintas maneras. Revisamos la literatura existente, con una estructura diseñada para abordar preguntas comunes que surgen en las discusiones sobre la participación accionaria de los empleados. Primero, resaltamos la naturaleza transpartidista del concepto —que resulta atractivo tanto a la derecha como a la izquierda del espectro político—. Después, nos enfocamos en investigaciones que exploran cómo la participación accionaria de empleados repercute en la vida de trabajadores que son propietarios. Pasamos luego a cubrir la evidencia existente sobre la relación entre rendimiento de la empresa y la participación accionaria de los empleados, con reflexiones breves sobre cómo se generan los resultados de tal evidencia. Concluimos con una discusión que enfatiza la diversidad y adaptabilidad de los modelos de participación accionaria de empleados y cómo pueden tener éxito en una variedad de contextos.

Una nota importante antes de proceder: somos practicantes/investigadores de Estados Unidos y los ejemplos y conocimientos que sirven como base para el presente capítulo reflejan este hecho. En algún punto utilizamos investigaciones de otros países, pero queremos reconocer esta parcialidad desde el inicio. A pesar de ello, sentimos que la experiencia de Estados Unidos en la implementación de modelos de participación accionaria de empleados, aunada a los contados ejemplos de otros contextos, tiene suficiente amplitud y variedad para proporcionar conocimiento útil a públicos interesados en el tema, sin importar su ubicación geográfica.

¿QUÉ ES LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LOS EMPLEADOS?

El concepto de participación accionaria de los empleados parece simple: es un esquema en el que los empleados tienen acciones en la compañía en la que laboran (National Center for Employee Ownership [NCEO], 2021). En realidad, no es tan sencillo. Al revisar la literatura encontrarás múltiples definiciones y ejemplos de la participación accionaria de los empleados. El siguiente apartado contiene ejemplos del concepto que se ponen en práctica en Estados Unidos, como las cooperativas de trabajo, los planes de participación accionaria para empleados² (ESOP, por sus siglas en inglés), los planes de compra de acciones para empleados³ (ESPP, por sus siglas en inglés), los planes de opciones de compra de acciones para empleados (*stock option plans*), los fideicomisos propiedad accionaria de los empleados (EOT, por sus siglas en inglés), la participación en utilidades (*profit sharing*) y la participación en ganancias (*gain sharing*). Sin embargo, cada esquema actúa de forma distinta. Por ende, la pregunta que perdura es: ¿qué es lo que une a todos estos modelos de negocio bajo la amplia carpa de “participación accionaria”?

Para responder a esta pregunta, resulta útil desmenuzar la idea básica de lo que constituye la participación o la propiedad de acciones. El concepto generalmente confiere dos dimensiones de derechos: el derecho a controlar el uso y el derecho a controlar el goce de las ganancias producidas (Ben-Ner & Jones, 1995). La aplicación de este esquema básico al “control de uso” de las empresas se refiere a la determinación de objetivos de la empresa, los puestos que existen en ella y cómo son cubiertos y llevados a cabo —o lo que se conoce como derechos de gobernanza—. El control sobre el “gocce de sus ganancias” se refiere a cualquier pago financiero y físico realizado por la empresa —o derechos financieros—. A pesar de sus diferencias, lo que tienen en común todas las empresas de capital compartido con los empleados es que

2. Nota de los editores: traducido del inglés *employee stock ownership plans* (ESOP). Tienen su origen en Estados Unidos, en muchos casos funcionan como planes de retiro y se ven apoyados con beneficios fiscales importantes. Según el NCEO, citado por los autores, a inicios de 2025 existían alrededor de 6,500 empresas con este esquema que cubrían a 14 millones de empleados en Estados Unidos.

3. Nota de los editores: traducido del inglés *employee stock purchase plan* (ESPP). Se trata de planes de compra directa de acciones por parte de los trabajadores de una empresa. Si bien este programa inicia en Estados Unidos en los años sesenta, igual que las ESOP, su aplicación se ha ido replicando y adaptando en otros países sobre todo del hemisferio norte.

les dan a estos cierto nivel de derechos de control sobre el uso o ganancias de las empresas, o alguna combinación de las dos. Los tipos de derechos que tienen los empleados, el alcance de estos derechos y los mecanismos por los cuales se ejercen diferencian los múltiples modelos de participación accionaria de los empleados.

Al utilizar la designación de derechos financieros y de gobernanza para empleados como rasgo distintivo de los distintos tipos de empresas con participación accionaria de empleados, uno puede comparar la amplia gama de modelos que existen de manera continua como si fuesen dos polos: de un lado está la democracia económica y del otro el capitalismo compartido. Las empresas que practican la democracia económica proporcionan a sus empleados amplios derechos financieros y de gobernanza sobre la empresa (Ellerman, 1990; Bowles & Gintis, 1993). El modelo más difundido en esta categoría es el de la cooperativa de trabajadores. En ella, los individuos se convierten en miembros al comprar una acción de membresía. Una vez que son miembros, los trabajadores tienen derecho a participar en el éxito financiero de la empresa mediante lo que se conoce como patrocinio. Los trabajadores reciben una porción de las ganancias de la empresa al final del año con base en su contribución laboral (casi siempre son horas trabajadas). Los miembros de una cooperativa de trabajadores también gozan de derechos significativos de gobernanza. Como mínimo, esto incluye el derecho al voto y a ser representados en la junta directiva (Democracy at Work Institute [DAWI], 2020). De manera importante, los votos para tomar decisiones corporativas se apegan al principio de un voto por trabajador, en lugar de la forma tradicional de un voto por acción; de ahí surge el concepto de democracia económica (Dahl, 1985).

Las empresas que practican modelos de capitalismo compartido a menudo proporcionan menos derechos de gobernanza y se apegan a la estructura corporativa tradicional. No obstante, estos modelos difieren de las empresas convencionales al ofrecer un rango de derechos financieros a los empleados, los cuales pueden participar en el éxito financiero de la empresa (Kruse, Blasi & Freeman, 2010). Los empleados gozan de estos derechos de formas distintas, las cuales dependen del modelo en cuestión. Por ejemplo, en los ESOP, el cual es un programa de jubilación aprobado por el código fiscal de Estados Unidos, se otorgan acciones de la empresa a los empleados cada año en sus cuentas individuales. Cuando un empleado se jubila, la empresa debe readquirir las acciones y darle al empleado accionista el valor monetario de

sus acciones en efectivo. Otros modelos otorgan participación financiera mediante acciones, pero a diferencia de los ESOP, las acciones en la empresa suelen ser adquiridas por los mismos empleados. Dichos planes incluyen los ESPP, que permiten la compra de acciones con descuento, o los planes de opciones de compra de acciones para empleados (*stock option plans*), que permiten comprar acciones a un precio fijo por diez años, a fin de beneficiarse de las ganancias futuras de dichas acciones.

La categoría de capitalismo compartido también incluye modelos que proporcionan derechos financieros a empleados sin el uso de la propiedad de acciones individuales. Por ejemplo, los EOT tienen acciones de la empresa en un fideicomiso único a favor de todos los empleados, quienes después reciben porciones de las ganancias de la empresa cada año (Michael, 2017). Los programas de participación en utilidades y de participación en ganancias también otorgan a los empleados una porción de las ganancias generadas cada año, pero sin hacer uso de un fideicomiso. La diferencia entre ambos modelos es que el primero basa el valor monetario de estos bonos en la rentabilidad de la empresa, mientras el segundo condiciona dichos bonos a metas específicas, como la productividad o la reducción de pérdidas (Jones, Kato & Pliskin, 1994).

Aunque los dos polos de democracia económica y capitalismo compartido pueden ayudar a darle sentido a la diversidad de los modelos, es importante resaltar que aún existe mucha variación, tanto dentro como entre los modelos que se ubican en cada polo. Por ejemplo, en las cooperativas de trabajadores, los derechos democráticos de gobernanza como mínimo incluyen la elección de la junta directiva, pero se pueden extender a la gestión de las operaciones cotidianas. Asimismo, los planes de participación accionaria de empleados (ESOP) y los fideicomisos de participación accionaria de los empleados (EOT) pueden implicar una propiedad de entre 1% y 100% de las acciones de la empresa, lo cual obviamente tiene impacto en el nivel de los derechos financieros que los empleados pueden gozar. Aunque es menos común, existen modelos híbridos que combinan las características del capitalismo compartido con los derechos de gobernanza asociados con la democracia económica. Por ejemplo, el John Lewis Partnership, uno de los EOT más viejos del mundo, tiene un sistema de consejos elegidos de manera democrática que influye en la toma de decisiones y la gestión de la empresa (Cathcart, 2013). De forma similar, existen empresas ESOP que proporcionan

derechos de gobernanza expandidos, como aquellos que se encuentran en las cooperativas de trabajadores, lo que de manera coloquial se conoce como “ESOP–erativa” (Staubus, 2017). Es posible implementar distintos modelos de participación accionaria de los empleados a la par, y como demuestran Blasi et al. (2013), es muy común que las empresas “pongan en capas” distintas formas de participación accionaria de empleados, una encima de otra. Todos los modelos de participación accionaria de empleados se complementan por distintos tipos de prácticas de gestión y recursos humanos que varían entre empresas, lo cual puede limitar o promover el desarrollo de una “cultura de propiedad compartida”.

El punto es que, aunque todas las formas de participación accionaria de los empleados buscan expandir la propiedad de bienes productivos, lo hacen de múltiples maneras que no se pueden capturar con una definición única o un ejemplo prototípico. Como sugiere un académico destacado en el tema: “la participación accionaria de los empleados no es un concepto simple y unidimensional que permita una clasificación sencilla de una empresa como ‘propiedad de empleados’ o de un empleado como ‘empleado propietario’” (Kruse, 2002, p.2). Otros autores han hecho acotaciones similares, al apuntar que son irrelevantes los debates sobre lo que constituye una forma “pura” de propiedad accionaria de los empleados (Russel, 1985, p.12). Esto “significa que las generalizaciones sobre la participación accionaria de los empleados tienen que hacerse con precaución” (Park, Kruse & Sesil, 2004, p.3). El continuo que presentamos aquí no es distinto. Es cierto que existen diferencias entre las múltiples formas de propiedad, pero no existen límites claros entre ambos polos. Al contrario, las características de la democracia económica y el capitalismo compartido se traslapan en el mundo real y pueden adaptarse a las necesidades y objetivos de una empresa en particular, a una estrategia más amplia de desarrollo económico o incluso a distintas estructuras políticas y económicas.

Esta concepción más amplia de lo que constituye la participación accionaria de los empleados otorga una visión más matizada y ayuda a desmenuzar los malentendidos que a menudo se le atribuyen al concepto. Uno de estos malentendidos es que los modelos de propiedad accionaria de empleados acaban con los derechos de control de la junta directiva y de la gerencia, o que son parte de una estrategia tipo “caballo de Troya” para abolir la propiedad privada. En los modelos de capitalismo compartido, es importante resaltar

que tales planes “no [...] transforman fundamentalmente la relación laboral” (Kaarsemaker, Pendleton & Poutsma, 2009, p.26). De hecho, la conexión de los derechos financieros de los empleados con el rendimiento de la empresa, que se le remunera a cada empleado de forma individual, está enraizado con firmeza en los principios del libre mercado y la propiedad privada. Algo similar aplica a los modelos de democracia económica. Aunque las juntas directivas, y en algunos casos la gerencia, son elegidas de manera democrática por las y los trabajadores, los derechos de control de la junta y de la gerencia se mantienen una vez que concluyen dichas elecciones. De forma parecida, las cuentas de dividendos comunes y de miembros individuales —los mecanismos por los cuales la empresa distribuye a trabajadores individuales la riqueza que genera— se abordan como una forma de propiedad privada (Ellerman, 1990, 1984). Los bienes productivos y las oportunidades de creación de riqueza de un sistema de libre mercado son los que otorgan a la participación accionaria de los empleados su dinamismo, y ayudan a explicar su amplio atractivo a lo largo y ancho del espectro ideológico; un argumento al cual voltearemos la mirada en la siguiente sección.

LA POLÍTICA DE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LOS EMPLEADOS

Puede ser que el malentendido que más prevalece con respecto a la propiedad o participación accionaria de empleados es que se trata de una forma de “socialismo disfrazado” y que solo resulta atractiva a las ideologías de izquierda. Mucho de esto viene del hecho de que el “control de los trabajadores” fue, y sigue siendo, un tema central en el pensamiento socialista y en general de las críticas al capitalismo (Cole, 2009; Wright, 2010; Wolff, 2012). La propiedad accionaria de los empleados sí resulta atractiva a las ideologías de izquierda, pero también es cierto, aunque menos conocido, que la derecha está igual de atraída al concepto. No detallaremos lo anterior en esta sección, pues más adelante se proporciona evidencia suficiente, pero en muchos casos los promotores originales de los modelos de participación accionaria de empleados en Estados Unidos eran capitalistas dedicados que controlaban grandes corporaciones.

En este apartado, tenemos poco interés en situar la participación accionaria de empleados dentro de los debates políticos e ideológicos. Al contrario,

creemos que este malentendido se aborda mejor de formas prácticas. Primero, nos enfocamos en la cuestión de la desigualdad económica y demostramos cómo la participación accionaria de los empleados proporciona una manera novedosa para reducir la desigualdad, esto evita debates encarnecidos sobre la redistribución gubernamental. Después, retomamos nuevas investigaciones basadas en encuestas que demuestran que la participación accionaria de los empleados goza de apoyo bipartidista y resaltamos algunos ejemplos internacionales de la misma dinámica. Por último, hacemos un recuento de la historia de la participación accionaria de empleados en Estados Unidos y demostramos cómo su expansión a mediados del siglo XX fue facilitada mediante cambios en las políticas fiscales que incentivaron, en lugar de forzar, la creación de empresas de propiedad compartida.

Entrando en la conversación sobre desigualdad

La desigualdad económica está en aumento en países de todo el mundo (Fondo Monetario Internacional, 2021), y un amplio corpus de literatura demuestra que se asocia con efectos negativos, incluida una cohesión social erosionada (Wilkinson & Pickett, 2011), la polarización política (Voorheis, McCarty & Shor, 2015) y un crecimiento económico menor (Cingano, 2014). La pregunta ya no es si la desigualdad constituye un problema, sino qué tipo de soluciones pueden ser implementadas. Existen varias políticas públicas diseñadas para disminuir la desigualdad económica, pero muchas de ellas dependen del gobierno para redistribuir los recursos económicos mediante programas sociales y una fiscalización progresiva, o por medio de la intervención del estado en la economía. Es cierto que tales reformas reducirían la desigualdad económica; sin embargo, en un contexto de alta polarización política, estas medidas no tienen un apoyo amplio de la población (McCarty, Poole & Rosenthal, 2016). Esto se debe en gran parte a que uno de los cismas definitivos entre aquellos que se encuentran a la izquierda y a la derecha del espectro ideológico es el papel del gobierno en la redistribución de recursos (Carmines & D'Amico, 2015). Lo que se necesita es una respuesta política que pueda atraer apoyo tanto de conservadores como de liberales.

Con base en nuestra experiencia en Estados Unidos, la propiedad de los empleados es una idea que puede romper con el atolladero político que define los debates que buscan reducir la desigualdad económica. Como un enfoque

que proporciona a los trabajadores mayores niveles de recursos económicos sin requerir intervención gubernamental directa, tiene características que resultan atractivas a ambos lados del espectro político. En secciones anteriores hicimos una breve descripción de cómo los distintos modelos ponen en práctica el concepto de participación accionaria de los empleados. Lo relevante para nuestra discusión es que, en todos los modelos de participación accionaria de los empleados, los trabajadores pueden beneficiarse de niveles más altos de riqueza al momento de su creación dentro de una empresa privada. Una manera de concebir la participación accionaria de empleados se basa en que se trata de una forma de *predistribución* en la cual “la riqueza se distribuye de manera más equitativa al momento de su creación”, lo que evita la ya conocida “disputa sobre la polémica redistribución posterior” (Mackin, 2017, pp. 4-5). El punto de entrada de la participación accionaria de los empleados a la conversación sobre la desigualdad económica es sobre todo a través de la riqueza y no de los ingresos. Esto es importante porque la desigualdad de riqueza es mucho mayor que la desigualdad de ingresos. Por los últimos 30 años, la concentración de la riqueza ha contribuido a una mayor desigualdad de ingresos (en la forma de dividendos y plusvalías), lo cual favorece de manera desproporcionada a hogares de ingresos altos (Mishel Bernstein & Allegretto, 2007; Mishel, Bivens, Gould & Shierholz, 2012). En otras palabras, la “composición de los ingresos personales ha pasado de ingresos por salarios a ingresos por capitales” (Blasi, Freeman & Kruse, 2014, p.14). Por lo tanto, la participación accionaria de los empleados aborda la desigualdad económica de raíz al proporcionarle a los empleados bienes de capital.

Debido a que la participación accionaria de los empleados puede apegarse a los principios sostenidos por conservadores y liberales, algunos han descrito el concepto como “ideológicamente ambidiestro” (Mackin, 2017, p.10). Su enfoque en la generación individual de riqueza en el lugar de trabajo resulta atractivo a conservadores que exaltan las virtudes de una clase trabajadora propietaria. Su capacidad de proveerle a la clase trabajadora oportunidades de construir su riqueza que de otra manera no sería posible llama la atención de liberales preocupados por cuestiones de igualdad. En la práctica, la participación accionaria de los empleados permite alcanzar los objetivos tanto de conservadores como de liberales de manera simultánea. Por ejemplo, investigaciones recientes sugieren que los beneficios materiales que las empresas de propiedad compartida brindan a sus trabajadores —en particular una estadía

más larga y niveles más altos de riqueza— pueden reducir la presión sobre los programas sociales del gobierno, incluidas cuestiones como el seguro por desempleo y la seguridad social (Rosen, 2013). De nuevo, la participación accionaria de los empleados puede resultar atractiva a promotores de un gobierno más pequeño, así como a aquellos que buscan mejorar las vidas de las familias trabajadoras (Blasi et al., 2014).

Apoyo más allá de principios abstractos

Aquellos que permanecen escépticos sobre el atractivo político de la participación accionaria de los empleados podrían ser alentados por los últimos datos de encuestas provenientes de Estados Unidos, una de las sociedades más polarizadas en la actualidad (Boxell, Gentzkow & Shapiro, 2020). La Encuesta Social General de 2018, una de las encuestas más robustas sobre actitudes y comportamientos sociales en Estados Unidos, sugiere que tres cuartas partes de la sociedad estadounidense, incluidos republicanos, demócratas e independientes, expresan apoyo por las empresas de propiedad compartida en comparación con empresas gubernamentales o de inversionistas (Kahn, 2019). Otra encuesta de 2019 sugiere que cerca del 70% de las personas, de todas las afiliaciones políticas, apoyan la idea de que los dueños de negocios permitan a sus empleados la oportunidad de comprar la empresa para que sea de propiedad compartida con ellos (Gowan, 2019). Este no es un fenómeno reciente. Desde Ronald Reagan, quien describió el concepto como el “siguiente paso lógico [hacia] un camino que beneficie a la gente libre” (Reagan, 1987, p.1), hasta Bernie Sanders, quien entiende que es una manera de “crear una sociedad democrática en la que la clase trabajadora tenga más control sobre sus vidas” (Weissert, 2019, p.1), la participación accionaria de los empleados ha gozado de apoyo de íconos conservadores y liberales por igual. Por estas razones, los académicos que trabajan la propiedad de los empleados pueden caracterizarla sin problema como “una propuesta no partidista para reducir la desigualdad económica” y con “amplio apoyo a lo largo de todo el espectro político” (Blasi et al., 2014, p.7).

Esta dinámica no partidista no se limita a Estados Unidos. En Gran Bretaña, los partidos conservador, liberal y laboral han apoyado de manera pública la participación accionaria de los empleados (Employee Ownership Associa-

tion, 2018). En Italia, que tiene una de las más grandes concentraciones de cooperativas de trabajadores en el mundo, las tres federaciones cooperativas principales se vinculan con partidos que representan la izquierda, la derecha y el centro (Ammirato, 1996). En España y Francia, sedes también de amplios sectores de cooperativas de trabajadores, el apoyo ha venido de gobiernos sucesivos (de izquierda, derecha y centro) desde mediados del siglo XX (Corcoran & Wilson, 2010, p.10). La idea también ha atraído el apoyo de gobiernos latinoamericanos, ya sea para introducir empresas privadas a una economía socialista (Ritter, 2017; Harnecker, 2012) o como una estrategia para que sus trabajadores se libren de los impactos negativos de la desindustrialización (Ruggeri & Vieta, 2015).

LA EXPANSIÓN DE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LOS EMPLEADOS EN ESTADOS UNIDOS

Aunque la experiencia de cada país con la participación accionaria de los empleados es distinta, una de las lecciones principales de la historia de Estados Unidos es que las políticas gubernamentales diseñadas para expandir el concepto obtienen mayor apoyo cuando toman la forma de incentivos, en lugar de medidas coercitivas como multas o mandatos. No nos adentraremos en la historia de todos los modelos de participación accionaria de los empleados a lo largo de los siglos XIX y XX en Estados Unidos, pues es tema del siguiente apartado. En lugar de ello, comenzaremos en los años setenta, y nos basaremos en el desarrollo y crecimiento de los planes de participación accionaria de los empleados (ESOP) para ejemplificar cómo el apoyo del gobierno puede ser utilizado para expandir la propiedad accionaria de los empleados.

La idea de participación accionaria de los empleados en Estados Unidos se remonta al siglo XVIII, cuando los líderes políticos del momento la concibieron como una manera de “estimular y sostener nuevas empresas, aumentar sus posibilidades de ganancias y disminuir sus riesgos” (Blasi, 2013, p.6). A finales del siglo XIX la idea fue retomada por el movimiento obrero, que buscó el establecimiento de cooperativas de trabajadores para crear lugares de trabajo que proporcionaran salarios y condiciones de vida decentes (Leikin, 2005). El interés en las cooperativas de trabajadores y otras formas de propiedad de los empleados aumentó durante los tiempos de crisis económica

a lo largo del siglo XX, pero seguían siendo poco comunes (Jackall & Levin, 1984; Curl, 2012). Para los años cincuenta, “el concepto prácticamente había desaparecido como tema de interés sindical” (Logue & Yates, 1999, p.230).

De manera irónica, no fue la clase trabajadora ni la izquierda en Estados Unidos la que puso la participación accionaria de los empleados en la agenda política estadounidense. Al contrario, el apoyo para su expansión fue resultado de una relación inusual entre un demócrata populista de Luisiana y un banquero de inversiones de San Francisco. Del lado legislativo estaba el senador de Luisiana Russell Long, y del lado teórico estaba Louis Kelso (Stumpff, 2008). Ambos veían la creciente desigualdad y la concentración de la riqueza como amenaza al sistema capitalista, y entendían la participación accionaria de los empleados como una fuerza estabilizadora. Los libros publicados por Kelso, *El manifiesto capitalista* (Kelso & Adler, 1958) y *Cómo convertir a ochenta millones de trabajadores en capitalistas con dinero prestado* (Kelso & Better, 1967), ilustran este último punto. Esbozados el problema y las soluciones, lo único que hacía falta era el camino a seguir.

Al principio el camino vino con una enmienda a la Ley de Seguridad de Ingresos para el Retiro de Empleados (ERISA, por sus siglas en inglés) de 1974, la cual permitió la creación de un nuevo plan de retiro, el ESOP, que consiste en un fideicomiso separado de la empresa, constituido por una cuenta transitoria que contiene acciones no asignadas y cuentas individuales que contienen las acciones de cada participante. A diferencia de otros planes de pensión, los ESOP pueden pedir prestado dinero para comprar una empresa o una porción de la misma. Esta capacidad es de suma importancia, pues significa que el alcance de la propiedad de los empleados ya no se limitaba por la cantidad de riqueza que los trabajadores tenían a la mano. Con los cambios efectuados para la ley ERISA en 1974, los empleados podían adquirir propiedad en la empresa sin utilizar sus activos personales.

También existen beneficios fiscales importantes asociados a los ESOP que se establecieron desde el inicio y durante las décadas siguientes (Blasi, Freeman & Kruse, 2018). Para las empresas, las contribuciones al fideicomiso son efectuadas con dólares antes de impuestos y son deducibles. Para los dueños, cuando un 30% o más de la empresa es vendida a sus empleados, los impuestos por concepto de plusvalías pueden evitarse. Para los empleados, las contribuciones de la empresa al ESOP están fiscalmente protegidas y los empleados no pagan impuestos sobre las acciones que tengan en sus cuentas hasta que retiren su

dinero al momento de jubilarse o hasta que salgan de la empresa. Cada uno de estos incentivos fiscales ayudó a contribuir a la expansión de los ESOP en Estados Unidos.

Como modelo de participación accionaria de los empleados, los ESOP tienen sus detractores y existen razones importantes para ello. Como plan de retiro, los ESOP limitan la capacidad de los participantes (con algunas excepciones) para acceder a su riqueza hasta que alcancen lo que de manera legal se define como *edad normal de jubilación*. En segundo lugar, aunque existen métodos posibles de asignación más generosos e igualitarios, las contribuciones ESOP a menudo se extienden a participantes con base en su compensación anual, lo que implica que los beneficios pueden concentrarse hacia los de arriba (aunque no existen límites legales al respecto). Por último, la ley ERISA no requiere (aunque sí permite) derechos de gobernanza significativos y profundos. A pesar de ello, en años recientes muchos ESOP han logrado crear riquezas significativas para sus empleados, en todos los niveles de la empresa.

Nos enfocamos en los pormenores de los ESOP en este apartado porque ejemplifican tres importantes lecciones, las cuales se pueden aplicar a todas las formas de propiedad accionaria de los empleados en general. En primer lugar, los modelos pueden extenderse cuando se combinan con políticas gubernamentales complementarias. Mientras que en 1974 eran casi desconocidos, se estima que hoy en día existen 6,500 ESOP, los cuales cubren a más de 14 millones de personas, lo que los convierte en la forma más común de participación accionaria de los empleados en Estados Unidos (NCEO, 2021). En segundo lugar, las maneras en las que el gobierno apoya la expansión de la participación accionaria de los empleados son importantes. Para lograr un apoyo político expansivo se necesita que las políticas diseñadas para promoverla tomen la forma de incentivos en lugar de coerción. En cuanto empiecen a circular rumores de que el gobierno está interviniendo en asuntos de la participación de las empresas, surgirán discusiones ideológicas al respecto (Nwanevu, 2019). En relación con lo anterior, es importante considerar a qué modelos de participación accionaria de los empleados se dirijan estos incentivos. Dado que los beneficios fiscales de los ESOP son mayores a los que se otorgan a las cooperativas de trabajadores en Estados Unidos, existen miles de ESOP y solamente 465 cooperativas de trabajadores, según estimaciones recientes (Palmer, 2020). No es casual que las más grandes concentraciones de

cooperativas de trabajadores en Estados Unidos se encuentran en ciudades o estados que tienen políticas paralelas. El mismo patrón se produce a nivel internacional: las cooperativas de trabajadores se concentran en países con incentivos fiscales y de otros tipos, así como políticas paralelas y apoyos establecidos, como es el caso de España, Francia e Italia (Abell, 2014; Adeler, 2009; Ammirato, 1996; Corcoran & Wilson, 2010; Logue, 2006).

Por último, la experiencia de los ESOP demuestra que el atractivo político de la participación accionaria de los empleados es mayor cuando se enmarca como lo que es: un modelo de negocios que puede competir en una economía de mercado, proporcionar trabajos decentes y darles a los empleados oportunidades para construir su riqueza. Es así como fue posible construir apoyo para que se aprobara la Ley 2018 Main Street Employee Ownership Act, una de las victorias legislativas más importantes para la participación accionaria de los empleados en las últimas dos décadas (Lechleitner, 2019). Es también la forma en que los gobiernos estatales y locales de Estados Unidos han apoyado e implementado políticas para expandir el número de empresas de propiedad compartida, incluidas las cooperativas de trabajadores (Sutton, 2019; Camou, 2016). Sin duda se puede debatir sobre si la participación accionaria de los empleados es “socialista” o “capitalista”, pero nosotros pensamos que tales debates son irrelevantes, conflictivos y carentes de perspectiva. Un enfoque más útil sería juzgar la participación accionaria de los empleados por los resultados que puede lograr, para empresas que adoptan cualquiera de sus diversos modelos y para los individuos que trabajan en ellas.

LOS TRABAJADORES EN UNA EMPRESA DE PROPIEDAD COMPARTIDA

Hasta ahora, hemos aludido a los beneficios para los trabajadores de la participación accionaria de los empleados. En esta sección, ofrecemos un panorama de la evidencia, no sin antes abordar una objeción común contra esta participación: estos modelos exponen a los trabajadores a niveles de riesgo mayores que cualquier beneficio que puedan tener. Nuestra respuesta a esta objeción es un sí, los modelos de participación accionaria de los empleados conllevan riesgos. La propiedad de cualquier negocio privado conlleva riesgos. Sin embargo, también es cierto que los argumentos basados en el riesgo formulan suposiciones sobre los modelos de participación accionaria de

empleados que la evidencia contradice. Al hacerlo, pasan por alto cómo el riesgo asociado a formas de participación accionaria de empleados puede ser minimizado en gran medida y que el nivel de riesgo puede variar dependiendo de cómo se implementa. Cuando estos factores son considerados, las oportunidades para construir riqueza, entre otros beneficios que otorgan estos modelos, superan cualquier riesgo potencial. Primero, describimos los argumentos basados en riesgo en contra de la participación accionaria de los empleados e identificamos cómo se pueden minimizar estos riesgos. Después, presentamos investigaciones que demuestran algunos de los beneficios vividos por trabajadores en empresas de propiedad compartida.

¿LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LOS EMPLEADOS ES UNA PROPUESTA MÁS RIESGOSA PARA LOS TRABAJADORES?

Una preocupación común expresada por aquellos que se familiarizan por primera vez con la idea de la participación accionaria de los empleados es que estos modelos ligan la fortuna financiera de los trabajadores de manera directa a una sola empresa y, por ende, los exponen a un riesgo excesivo. Este tipo de argumentos se enfoca en dos distintos tipos de riesgo a los que se exponen los empleados propietarios. En primer lugar, los empleados que adquieren acciones en la empresa mediante concesiones salariales y de beneficios, o utilizan sus propios fondos, tienen una “apuesta en el juego”, por lo que corren el riesgo potencial de perder su inversión. En segundo lugar, los empleados que tienen sus activos concentrados en una sola empresa corren el riesgo de diversificación inadecuada. Si la empresa fracasa, el bienestar financiero de los trabajadores puede quedar completamente borrado.

Ambas preocupaciones son legítimas. Los empleados propietarios sí se someten a cierto nivel de riesgo cuando son accionistas de la empresa o participan en las ganancias de esta. Sin embargo, existen muchos factores que mitigan el riesgo y que los argumentos basados en riesgo contra la participación accionaria de los empleados a menudo pasan por alto.

El uso de concesiones o salarios

El siguiente apartado aborda con más detalle la percepción de que existen o han existido empleados que intercambian una participación accionaria en

su empresa mediante concesiones salariales o de beneficios. Existen casos afamados de esta situación que llevaron a consecuencias trágicas para los trabajadores (Walter & Corley, 2015). Sin embargo, la evidencia existente sugiere de manera clara que tales casos son excepciones. Blasi y Kruse (1991) descubrieron que entre las 1,000 empresas públicas que adoptaron modelos de participación accionaria de los empleados solo hubo 40 reportes de concesiones salariales y de beneficios. Asimismo, un estudio integral de todas las adopciones de ESOP en empresas públicas entre 1980 y 2001 demostró que los salarios aumentaron o se mantuvieron constantes después de la adopción del modelo (Kim & Ouimet, 2014).

Otros estudios, que comparan la paga y los beneficios de empresas con ESOP y sin ESOP en Massachusetts (Scharf & Mackin, 2000) y en el estado de Washington (Kardas, Scharf & Keogh, 1998), llegaron a conclusiones similares. Mediante el uso de los datos proporcionados por la Oficina Nacional de Investigación Económica relativos a 40,000 empleados, Buchele, Kruse, Rodgers y Scharf (2010) “no encontraron evidencia que las ganancias generadas por la participación accionaria de empleados se anulen por salarios o beneficios menores” (p.374). Long y Fang (2012), quienes comparan empresas con y sin participación en utilidades, reportaron que, en promedio, los ingresos de los empleados eran “significativamente mayores” en establecimientos que adoptaban la participación en utilidades. Por otro lado, aunque menos numerosos, los estudios sobre cooperativas de trabajadores también concluyen que los salarios de empleados eran comparables a sus contrapartes convencionales (Burdin & Dean, 2009; Palmer, 2020). En general, la evidencia sugiere que los modelos de participación accionaria de los empleados “superan la paga y las prestaciones estándares” (Blasi et al., 2018, p.48) y, por lo tanto, pueden considerarse la “cereza” en el pastel en relación con los ingresos y la riqueza en lugar de una sustitución de estos (Kruse, Blasi, Castellano, Kang, Kim & Weltmann, 2019, p.23).

De forma similar, muchos asumen que los empleados han adquirido su participación accionaria utilizando su salario. En el caso de los ESOP, las acciones en cuentas individuales se otorgan a los empleados mediante contribuciones de la empresa, lo cual significa que, a diferencia del modelo 401(k), los empleados no adquieren estas acciones con sus propios ingresos. En el modelo EOT (fideicomisos de participación accionaria de los empleados) y en los planes de participación en utilidades y de participación en ganancias,

los empleados tampoco utilizan sus salarios para adquirir beneficios, sino que dichos modelos constituyen una fuente adicional de riqueza que cubre la empresa, no los empleados. Por lo tanto, una disminución en el valor de estos activos, aunque representa una pérdida real, no es comparable de forma directa con la pérdida de activos que se adquirieron mediante los ingresos de los empleados que de otra manera se hubieran convertido en salarios o ahorros. Esto es porque “el riesgo financiero asociado con la inversión en un solo activo es mucho menor si el activo acompaña a otros tipos de patrimonio, debido a que el colapso en el valor del activo no cambiaría el valor que el portafolio hubiese tenido de otra manera” (Kruse et al., 2019, p.18). En términos simples, lo que está en riesgo en estos ejemplos no es el ingreso individual de los empleados.

En cuanto a los modelos donde los empleados sí utilizan sus propios salarios para comprar acciones en la empresa, como los planes de compra de acciones para empleados (ESPP), el riesgo implicado es mayor. Sin embargo, según el ganador del Premio Nobel, Harry Markowitz, un pionero en la teoría del portafolio moderno, mientras las acciones de la empresa no excedan el 15% del portafolio patrimonial entero de los trabajadores, el riesgo es prudente (Markowitz, Blasi & Kruse, 2010). En Estados Unidos, menos del 3% de los trabajadores se ubican en esta categoría de mayor riesgo (Kruse et al., 2019). El riesgo de los ESPP puede mitigarse aún más al descontar la compra. En las cooperativas de trabajadores, donde los empleados adquieren una acción de membresía directa, el riesgo podría ser también mayor. Sin embargo, una vez que se adquiere esta acción, la distribución anual de ganancias de la empresa para miembros se proporciona como un derecho de membresía sin costo adicional.

Para entender el nivel de riesgo asumido por los empleados es importante primero preguntar de qué forma de participación accionaria de los empleados se trata —hay que tener en cuenta que existen varios modelos con distintos perfiles de riesgo—. Debemos preguntar: ¿qué está en riesgo, las contribuciones de la empresa o las contribuciones de los empleados? Cuando las contribuciones efectuadas por la empresa son las que constituyen el portafolio de activos del empleado, su riesgo individual se reduce de manera importante. Como sugiere la evidencia descrita en párrafos anteriores, existen maneras de minimizar y maximizar los riesgos inherentes a los modelos de

participación accionaria de los empleados, y muchas empresas han aprendido de errores pasados y estructurado sus modelos para minimizar tales riesgos.

Diversificación

El segundo tipo de riesgo tiene que ver con la diversificación, y asume que los modelos de participación accionaria de los empleados concentran las inversiones de los trabajadores en un solo activo, porque reemplazan otros planes definidos de prestaciones o son el único plan de prestaciones que se ofrece. En Estados Unidos, los estudios que exploran si esto en realidad ocurre se han enfocado sobre todo en las empresas con ESOP. Al contrario del argumento basado en la diversificación, los estudios al respecto han demostrado que las empresas con ESOP son más propensas a otorgar planes 401(k) en comparación con otras contrapartes convencionales (Kruse, 2002; Rodgers, 2018, 2010a). Blasi et al. (2013), quienes comparan empresas con ESOP con empresas sin ESOP, demuestran que las empresas con ESOP son cuatro veces más propensas a otorgar planes de pensiones basados en contribuciones, como los planes 401(k), y cinco veces más propensas a tener otros tipos de planes de pensiones. Rodgers (2010b), mediante el uso de datos recolectados por el Departamento del Trabajo de Estados Unidos para más de tres mil empresas con ESOP, expone que es más probable que estas empresas brinden dos planes de contribuciones definidos que una empresa promedio ofrezca siquiera uno.

Carrol (2015) argumenta que los ESOP son más propensos a proporcionar un plan de prestaciones definido adicional en paralelo con el ESOP, y que las distribuciones de cuentas ESOP individuales eran mayores que las ofrecidas por los planes 401(k). Asimismo, Rodgers (2018) concluye que los valores de cuentas ESOP tienden a ser menos volátiles que los planes 401(k) y que entre 2001 y 2010 produjeron una mayor tasa de rendimiento promedio. En un proyecto pionero, investigadores del Centro Nacional de la Participación Accionaria de Empleados (NCEO, por sus siglas en inglés) analizaron 300,000 registros de planes que incluían empresas con planes ESOP, así como empresas con planes de retiro sin ESOP, entre 2019 y 2020 (NCEO, 2022a). Después de categorizar las empresas por tamaño, giro y región, descubrieron que los saldos en cuentas ESOP eran más del doble (132,000 vs. 64,000 dólares) comparados con sus contrapartes convencionales. La evidencia sugiere que,

aunque la participación accionaria de empleados sin duda puede ser más riesgosa, no sucede al grado extremo que los argumentos basados en diversificación a menudo suponen, y el incremento patrimonial puede ser bastante significativo. Por último, al hacer juicios sobre riesgo se debe considerar el contexto de los fondos para el retiro en Estados Unidos. En 2021, apenas poco más del 50% de las familias estadounidenses tenían un fondo para el retiro.

Estabilidad laboral

No debemos pasar por alto un aspecto que representa menor riesgo para trabajadores en empresas de propiedad compartida: la pérdida del empleo. El desempleo presenta riesgos obvios para el bienestar financiero individual, y la precariedad laboral es una característica cada vez más relevante de las economías de mercado actuales que echa por tierra cualquier forma de creación patrimonial. Además, los efectos del desempleo van más allá de las finanzas e incluyen efectos psicológicos, de bienestar, estabilidad familiar, entre otros a nivel comunidad (Belle & Bullock, 2009). Un estudio que explora la relación entre el empleo en una empresa con ESOP y el sistema penitenciario de Estados Unidos sugiere que trabajar en una empresa con ESOP se asocia con disminuciones en la probabilidad de ser arrestado, de ser condenado por un crimen y de ser encarcelado (Cox, 2020). Existe un amplio consenso de que las empresas de propiedad compartida brindan una estabilidad que mitiga este importante factor de riesgo. Se ha acumulado mucha evidencia que muestra que las empresas de propiedad compartida sobreviven con mayor facilidad que sus contrapartes convencionales, y son menos propensas a despedir a empleados en general, sobre todo en tiempos de crisis (Brill, 2012; Blasi et al., 2013, 2000; Burdin, 2014; Kurtulus & Kruse, 2017; Park et al., 2004; Perotin, 1987; Rosen & Rodgers, 2014).

La evidencia sugiere que las objeciones a la participación accionaria de los empleados basadas en riesgos, aunque son legítimas, no aplican tanto como uno podría suponer. Los trabajadores en definitiva asumen más riesgos cuando participan en la propiedad, pero el nivel de riesgo varía según el modelo implementado y puede ser mitigado de muchas maneras. En primer lugar, el riesgo se minimiza cuando los modelos de participación accionaria de los empleados no requieren concesiones de salarios u otros beneficios, sino que se tratan como una prestación adicional, en lugar de sustitutiva. En segundo

lugar, el otorgar participación accionaria en la empresa a los trabajadores, que no requieran que estos utilicen sus ingresos o ahorros, aminora las amenazas potenciales. En tercer lugar, los riesgos referentes a diversificación se pueden abordar mediante la garantía de que los modelos de participación accionaria de los empleados se ofrezcan en combinación con otros planes diversificados de prestaciones. Por último, los argumentos sobre riesgos no pueden pasar por alto que el desempleo, tal vez el mayor riesgo que enfrentan los trabajadores, se reduce cuando se trata de empresas de propiedad compartida. Lo que la evidencia deja en claro es que en promedio las empresas de propiedad compartida siguen estas pautas de mejores prácticas y, por lo tanto, reducen daños potenciales.

LOS BENEFICIOS INDIVIDUALES DE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LOS EMPLEADOS

En términos de riesgo, aunque ya hemos comentado sobre los beneficios que otorga la participación accionaria de los empleados a los trabajadores, vale la pena ampliar nuestro enfoque. Los beneficios son numerosos, pero limitaremos nuestra discusión a tres áreas específicas: ingresos y patrimonio, estabilidad laboral y otros beneficios más allá de la participación accionaria.

Ingresos y patrimonio

Primero, abordaremos los ingresos y el patrimonio. Para que la participación accionaria de los empleados reciba apoyo, es clave que sea concebida como una alternativa organizacional que permite a los trabajadores aumentar su riqueza. Una encuesta de empresas con ESOP en Estados Unidos concluyó que los participantes tenían saldos de prestaciones y para el retiro dos veces más grandes que los residentes de Estados Unidos con características similares a nivel nacional, lo cual se sostiene incluso para aquellos que ganan menos de 26,000 dólares al año (Wiefek & Nicholson, 2018). Un estudio anterior realizado por Rodgers (2010b) demuestra que los participantes en ESOP tuvieron 2.2 veces más dinero en su fondo para el retiro, y 20% más en activos financieros en general. Asimismo, un análisis hecho por Joseph Blasi y Douglas Kruse identifica que los empleados que trabajan en empresas con ESOP tienen, en promedio, 134,000 dólares en acciones de la empresa (Rut-

gers School of Management and Labor Relations, 2018). Las investigaciones también señalan que los salarios y la riqueza han sido distribuidos de manera mucho más equitativa en empresas de propiedad compartida que en empresas convencionales (Bernstein, 2016; Buchele et al., 2010).

Además, existe evidencia de que la participación accionaria de los empleados puede ayudar a construir el patrimonio de aquellos con ingresos bajos y moderados, lo cual sugiere que puede reducir la desigualdad económica. En uno de los estudios cualitativos más importantes de empresas con ESOP, Boguslaw y Schur (2019) recogen datos de 141 individuos con ingresos bajos a moderados que laboran en 21 empresas de distintos giros, distribuidas en 16 estados. Una comparación de la riqueza total de estos individuos con los promedios nacionales arrojó diferencias enormes. Por ejemplo, las mujeres afroamericanas de la muestra que trabajaban en empresas con ESOP tenían 134,000 dólares en patrimonio total, comparado con el promedio nacional de 200 dólares, y surgieron patrones similares en otros grupos étnicos y de género (p.24). La evidencia disponible para Estados Unidos también señala que estas empresas ofrecen salarios más altos. Al comparar 102 ESOP con 499 empresas de referencia, Kardas et al. (1998) señalan que el salario promedio en los ESOP era 8% más alto, lo cual replica los hallazgos anteriores de Blasi, Conte y Kruse (1996), quienes realizaron un estudio comparativo similar de empresas públicas con y sin participación accionaria de los empleados. Los análisis que utilizan la muestra de datos más amplia disponible para empresas de propiedad compartida llegan a conclusiones similares (Kruse et al., 2010).

Al voltear la mirada hacia las cooperativas de trabajadores en Estados Unidos, una encuesta del sector demostró que estas ofrecen un salario promedio de 19.67 dólares por hora y un promedio anual de dividendos de 8,241 dólares, para el año 2019 (Palmer, 2020). Ambos hallazgos son significativos considerando que muchas cooperativas de trabajadores en Estados Unidos operan en sectores de servicios que ofrecen salarios bajos y la mayoría de sus miembros son mujeres o personas de color.

Muchos de estos estudios son sectoriales por naturaleza y no son capaces de comparar las diferencias en ingresos y patrimonio a lo largo del tiempo. Sin embargo, existen dos estudios sobresalientes que sí voltean la mirada hacia esta relación. El primero, realizado por Kim y Ouimet (2014), investiga las adopciones de ESOP en 400 empresas públicas en un periodo de 30 años. El estudio descubrió que los niveles salariales de la empresa aumentaron

20% en promedio después de adoptar el modelo (p.1293). Otro estudio de Wiefek (2017) se enfocó en individuos entre las edades de 28 y 34 años que trabajaban en empresas con y sin ESOP. Esta autora demostró que aquellos que trabajaban en empresas con ESOP tenían ingresos mayores en 33%, así como 92% más en patrimonio familiar.

Estabilidad laboral

Como ya se mencionó, las empresas de propiedad compartida son menos propensas a despedir a trabajadores en general y en situaciones de crisis económica. Según Brill (2012), las empresas con ESOP entre 2001 y 2011 tenían mayor crecimiento laboral tanto antes como después de la recesión comparado con la economía en general. Blair, Kruse y Blasi (2000) investigaron todas las empresas que cotizaban en la bolsa en 1983 y tenían 20% o más de sus acciones en algún plan de beneficios de participación accionaria de empleados, y las compararon en términos de supervivencia con una muestra controlada de empresas convencionales hasta 1991. El estudio demostró que las empresas propiedad de los empleados tienen tasas de supervivencia más altas y concluyó que la participación accionaria de empleados ayuda a estabilizar a las empresas al “hacerlas más resistentes a la bancarrota o a una toma de poder o adquisición no deseada, y hasta cierto punto las hace menos propensas a conflictos laborales y a desgarradores recortes de personal” (p.288). Park et al. (2004) estudiaron todas las empresas públicas entre 1988 y 2001 y compararon su tasa de supervivencia con las empresas públicas con 5% o más en participación accionaria de los empleados. El estudio demostró que las empresas con participación compartida tenían 76% menos riesgo de desaparecer en comparación con empresas convencionales, y que esta mayor tasa de supervivencia se relacionaba con una “mayor estabilidad laboral”, lo cual sugiere que las empresas de propiedad compartida “otorgan mayor seguridad laboral como parte de un esfuerzo por construir una cultura más cooperativa, lo cual puede aumentar el compromiso, capacitación y voluntad de los trabajadores a la hora de hacer ajustes cuando ocurren dificultades económicas” (p.3).

Wiefek (2017) descubrió un patrón similar, dado que los individuos en empresas con ESOP reportaron una permanencia laboral 53% más alta. Además, los análisis de la Encuesta Social General indican que los empleados

propietarios tienen mayor seguridad laboral y son menos propensos a ser despedidos en comparación con trabajadores con características similares (Kurtulus & Kruse, 2017). Evidencia reciente en el contexto de la pandemia covid-19 también demuestra que las empresas con participación accionaria de empleados mayoritaria en Estados Unidos retienen trabajos en una proporción de 4 a 1, y son más propensas a mantener horarios y salarios estándares en general, al compararlas con empresas convencionales (Employee Ownership Foundation, 2020). Un estudio comparativo de empresas de propiedad compartida y empresas convencionales en el sector alimentario de Estados Unidos durante la pandemia covid-19 señala que las tasas de cesión involuntaria (despido) y voluntaria de la relación laboral eran mucho menores en empresas de propiedad compartida (NCEO, 2022b).

También existe evidencia de que las cooperativas de trabajadores otorgan niveles de estabilidad laboral similares (Birchall & Ketilson, 2009). Al comparar las cooperativas de trabajadores con empresas convencionales de tamaño y giro similares, Craig y Pencavel (1992, 1993, 1995) comprobaron que las cooperativas de madera triplay en Estados Unidos eran más propensas a ajustar la paga en lugar de implicarse en despidos al lidiar con impactos económicos, lo cual a su vez incrementa la seguridad laboral. Algunos estudios de cooperativas de trabajadores en Uruguay (Burdin & Dean, 2009; Burdin, 2014) e Italia (Pencavel, Pistaferri & Schivardi, 2006) llegan a conclusiones similares. Como en el caso de los ESOP, los datos recientes arrojados por encuestas sobre cooperativas de trabajadores en Estados Unidos sugieren que estas retuvieron más trabajos, en lugar de despedir a sus trabajadores, en respuesta a la crisis económica causada por la pandemia covid-19 (Mankling, Trenholm & Prushinskaya, 2020).

Otros beneficios

Más allá de proporcionar participación accionaria y estabilidad laboral, las empresas de propiedad compartida también son más propensas a otorgar otros beneficios, comparadas con empresas convencionales. Por ejemplo, Wiefek (2017) subraya que los individuos de 28 a 34 años que trabajan en empresas con ESOP reportaron tener horarios de trabajo más flexibles (52% a 34%), acceso a incapacidad por maternidad o paternidad (65% vs. 31%), reembolso de colegiaturas (62% vs. 24%) y prestaciones de cuidado infantil

(23% vs. 5%). Los trabajadores de empresas de propiedad compartida son más propensos a recibir capacitación laboral (Kurtulus & Kruse, 2017), que incluyen conocimientos financieros básicos (Boguslaw & Schur, 2019).

Las empresas de propiedad compartida también son más propensas a brindar a sus empleados diversas maneras de participar en decisiones que impactan sus condiciones de trabajo. En el caso de las cooperativas de trabajadores, esta participación está implícita en la estructura de la empresa. Incluso en empresas que utilizan modelos de capitalismo compartido es común que se institucionalicen formas de participación de trabajadores en la toma de decisiones (Blasi, Freeman & Kruse, 2016; Freeman, Blasi & Kruse, 2010; Frohlich, Godard, Oppenheimer & Starke, 1998; Logue & Yates, 2001).

En conjunto con las oportunidades financieras y la estabilidad laboral que ofrecen las empresas de propiedad compartida, estos beneficios adicionales permiten a los empleados propietarios construir activos que impactan no solo en sus fondos para el retiro e ingresos, sino que “les permiten a individuos y familias pasar de vivir al día a gestionar los desafíos de la vida y aún poder planear e invertir en sus futuros” (Boguslaw & Schur, 2019, p.2). En vista de que las empresas de propiedad compartida otorgan trabajos estables y bien pagados, acciones en el negocio que ayudan a construir el patrimonio y otros beneficios que ayudan a asegurar el sustento de los trabajadores, no sorprende que las empresas que implementan de manera considerable la participación accionaria de los empleados año tras año constituyen la mitad, o más, de la lista de las “100 Mejores Empresas” de la revista *Fortune* (Josephs, 2020).

DESEMPEÑO DE LA EMPRESA

La pregunta más importante sobre la participación accionaria de empleados, y la esperanza más grande para sus promotores, es si esta crea empresas con igual o mejor desempeño que las empresas de propiedad convencional. Por años, aquellos que exploraban el campo sostenían la hipótesis de que habría un incremento en el desempeño de la empresa porque los individuos que tienen participación financiera en el negocio actúan como dueños y, por lo tanto, están más comprometidos con el éxito de la empresa. Más allá de un pequeño número de estudios de caso (Whyte & Whyte, 1988; Rothschild-Whitt, 1986) no quedaba claro si una muestra de datos más generalizada

podía sostener esta hipótesis. Además, estas inclinaciones contravenían argumentos teóricos muy arraigados que asumían que los modelos de participación accionaria de los empleados creaban incentivos perversos que llevarían a una menor productividad y al posible fracaso de la empresa.

Uno de los mayores avances en el campo es la acumulación de estudios que ponen en tela de juicio estas expectativas teóricas mediante el uso de datos de empresas existentes. Lo que se descubrió es que, en promedio, la participación accionaria de empleados sí tiene un impacto positivo en el desempeño de la empresa, en climas económicos buenos y malos. En esta sección, primero describimos los argumentos teóricos que sostienen que las empresas de propiedad compartida están destinadas a tener un bajo desempeño, para después discutir sus aplicaciones en diferentes modelos de propiedad compartida. Luego, volteamos la mirada hacia un creciente corpus de evidencia empírica que sugiere que la participación accionaria de los empleados afecta de manera positiva el desempeño de la empresa.

CASOS TEÓRICOS EN CONTRA DE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LOS EMPLEADOS

Los casos teóricos más antiguos y reconocidos en contra de la participación accionaria de los empleados tendían a enfocarse en las cooperativas de trabajadores, debido a que otorgan tanto propiedad financiera como de gobernanza a sus trabajadores.

Los primeros dos argumentos que abordaremos se basan en el supuesto de que los miembros de cooperativas de trabajadores tienden a priorizar la paga de sus miembros por encima de las ganancias de la empresa. Bajo este supuesto, que las cooperativas de trabajadores tenderían a maximizar las ganancias de cada trabajador en lugar de enfocarse en las utilidades de la empresa, los académicos sostenían que los trabajadores responderían a cambios en las condiciones económicas de forma que produciría ineficiencias o el fracaso de la empresa (Ward, 1958; Meade, 1972; Domar, 1966). Por ejemplo, para mantener altas sus acciones de membresía individuales en climas económicos favorables, las cooperativas de trabajadores responderían de forma perversa mediante el despido de miembros, lo cual afectaría de manera negativa las utilidades de la empresa y los niveles de empleo. Una alternativa sería que las cooperativas estarían incentivadas a contratar

trabajadores, pero no permitirles volverse miembros con participación en las ganancias, por lo tanto, disminuirían la proporción de los miembros con respecto a los no miembros —un proceso que de mantenerse a lo largo del tiempo llevaría a la cooperativa a “degenerarse” y volverse un negocio con estructura convencional (Ben-Ner, 1984, 1988)—.

Otra cuestión que se ha teorizado parte del supuesto de que miembros de cooperativas de trabajadores buscarán maximizar sus ganancias individuales, lo que resultaría en una inversión deficiente en la empresa misma (Furubotn & Penjovich, 1970; Jensen & Meckling, 1979; Vanek, 1977). Lo que suele llamarse el “problema del horizonte” asumía que los miembros, en particular aquellos que se aproximaban a la jubilación, optarían por tomar la porción de las ganancias de la empresa para ellos mismos en lugar de invertir en algo redituable a futuro, ya que no podrían beneficiarse de manera directa. Con el tiempo, esto resultaría en menos inversiones y, por ende, menos productividad, o incluso llevaría al fracaso de la empresa.

Un segundo argumento se enfoca en cómo los modelos de participación accionaria de los empleados perjudicarían los incentivos de los empleados. Alchian y Demsetz (1972) sostienen que compartir las utilidades de la empresa bajo una regla fija de participación colectiva crea el clásico problema del “pasajero gratis”, en el cual los trabajadores tendrían incentivos para flojear, ya que aún tendrían beneficios de su participación accionaria sin importar su nivel de esfuerzo. El problema apunta a que, si todos los trabajadores tomaran la misma decisión “racional”, ello resultaría en disminuciones en productividad y un incremento en la probabilidad de fracaso de la empresa.

Por último, al voltear la mirada al proceso de toma de decisiones, Hansmann (1996) señala que las empresas propiedad de múltiples individuos enfrentan un problema de acción colectiva en el cual las preferencias de todos los individuos podrían ser demasiado diversas y, por lo tanto, sería muy difícil alcanzar acuerdos sobre las políticas de la empresa de manera eficiente. Los procesos prolongados de toma de decisiones podrían desembocar en decisiones a destiempo, lo cual significaría mayores costos y afectaciones a la viabilidad de la empresa. Por lo tanto, las empresas con gobernanza democrática enfrentarán límites en cuanto al grado y rapidez en que puedan escalar los niveles de empleo y responder a las dinámicas cambiantes del mercado.

En conjunto, estas teorías contienen argumentos razonables respecto a los motivos que existen para que las empresas de propiedad compartida tengan menor desempeño en comparación con sus contrapartes convencionales. No obstante, es importante señalar que las fuertes suposiciones que hacen no aplican a todas las formas de propiedad de los empleados. Por ejemplo, en los modelos basados en el capitalismo compartido, los empleados por lo general no tienen derechos amplios de gobernanza, por lo cual las teorías relativas a las contrataciones, la disminución en inversiones y la toma de decisiones aplican en menor medida (Blair et al., 2000). Todas las formas de participación accionaria de los empleados están, en teoría, sujetas al problema del “pasajero gratis” y esto solo se puede superar cuando se desarrollan otros incentivos para trabajar de manera productiva, además de los incentivos financieros de propiedad compartida (Kruse, 2016).

En las cooperativas de trabajadores, donde todas las teorías anteriores aplican en mayor medida, la evidencia sugiere que estos problemas se pueden superar. En el caso de las respuestas perversas a condiciones económicas favorables, las teorías pasan por alto el hecho de que las decisiones se toman en colectivo, y sobrestiman la probabilidad de que se tomen tales decisiones en una empresa donde el empleo es el objetivo principal. Todos los estudios empíricos de Estados Unidos, Italia y Francia demuestran que los ajustes que hacen las cooperativas de trabajadores en respuesta a condiciones económicas externas se basan en ajustar la paga, no los niveles de empleo (Perotin, 2013). En cuanto al problema de disminución en inversiones, las cooperativas de trabajadores tienen cuentas individuales que permiten a los socios-trabajadores recibir el valor de sus acciones cuando se jubilan (Ellerman, 1986). Otra estrategia es instituir una regla de reinversión para que la empresa acumule capital de manera automática (Alzola et al., 2010). Respecto a la relación entre gobernanza democrática y tamaño, es cierto que las cooperativas de trabajadores muy grandes son poco comunes. Sin embargo, existen ejemplos como Mondragón en España (Whyte & Whyte, 1988), una cooperativa con decenas de miles de miembros que brinda lecciones importantes de cómo los costos asociados a los procesos de toma de decisiones pueden superarse —principalmente con la institución de un modelo de gobernanza representativo y no directo—. En cuanto al tamaño, debemos considerar que las empresas muy grandes son poco comunes en general; en

Estados Unidos, el 90% de los negocios tiene menos de 20 empleados y solo el 0.03% tiene 5,000 o más empleados (Perotin, 2013).

LA EVIDENCIA EMPÍRICA: UN BREVE ACERCAMIENTO

Después de plantear estas salvedades, podemos voltear la mirada hacia lo que la evidencia empírica nos dice respecto al desempeño general de las empresas de propiedad compartida. La literatura es extensa y, debido a límites de espacio, no podemos hacerle justicia aquí. En cambio, resaltaremos los estudios clave que por su diseño sugieren una relación positiva entre la participación accionaria de los empleados y el desempeño de la empresa. Al organizar esta sección, anticipamos dos de los problemas más comunes que surgen al estudiar esta relación causal: tamaños de muestra pequeños y la identificación del problema de causación vs. correlación. Para abordar el primer problema, hacemos énfasis en el metaanálisis. Para el segundo, destacamos estudios con metodologías de investigación sólidas.

Un acercamiento al argumento de muestras demasiado pequeñas

El metaanálisis es una técnica que se utiliza para combinar resultados de distintos estudios a fin de llegar a una conclusión sobre la asociación general entre las variables de interés. Tales estudios permiten cuantificar e identificar tendencias generales que ocurren a lo largo del tiempo y en distintos espacios geográficos, con muestras mucho más amplias, y pueden ayudar a entender los conocimientos que se han acumulado por décadas (Card, 2012).

En los estudios que revisamos aquí, las variables explicativas constituyen formas de propiedad y participación de los empleados, y la variable de salida es constituida por medidas de desempeño de la empresa. Uno de los primeros metaanálisis para investigar los efectos en la productividad de distintas formas de participación accionaria de los empleados fue realizado por Doucouliagos (1995), quien sintetiza los resultados de 43 estudios publicados. Él descubrió que la participación en utilidades, la propiedad de los empleados y la participación de los trabajadores en la toma de decisiones se asocian de manera positiva con la productividad, y que las correlaciones son fuertes en empresas que implementan modelos de democracia económica en comparación con aquellas que instauran modelos de capitalismo compartido.

En otro metaanálisis, Kruse y Blasi (1997) analizan 27 estudios sobre productividad y rentabilidad, y concluyen que “aunque múltiples estudios indican desempeño igual o mejor en modelos de participación accionaria de empleados, casi ninguno apuntó a un menor desempeño” (p.26). Además, los autores estiman que, en su conjunto, los estudios de las décadas de los ochenta y noventa concluyeron que la productividad subió entre 4% y 5%, en promedio, en el año en que la empresa adoptó el modelo ESOP.

Por último, O’Boyle, Patel y González–Mulé (2016) llevan a cabo un metaanálisis de estudios en lengua inglesa respecto a la participación accionaria de los empleados, publicados hasta 2013. El análisis incluye 102 estudios que representan a 56,984 empresas distintas y mide resultados relativos a la eficiencia (por ejemplo, productividad, valor agregado y rendimiento sobre activos) o resultados relativos al crecimiento (por ejemplo, ventas, activos y rentabilidad). El análisis refiere que “la participación accionaria de empleados tiene una relación pequeña pero positiva y estadísticamente significativa con el desempeño de la empresa” (p.452), y que dicha relación se mantiene en una amplia variedad de contextos, incluida la ubicación geográfica de las empresas, su tamaño, el tipo de modelo de propiedad y si la empresa era pública o privada. Estos hallazgos coinciden con revisiones previas de la literatura (Freeman, 2007; Kaarsemaker, 2006; Kaarsemaker et al., 2009; Kruse, 2002, 1993, 2016).

Un acercamiento al argumento de “causación no es correlación”

Para abordar las cuestiones de causación, solo destacaremos estudios que comparan empresas de propiedad convencional con empresas de propiedad compartida con características similares, y compararemos el desempeño antes y después de la adopción del modelo en la misma muestra de empresas. La razón para ello es que los estudios que equiparan a empresas con base en varias características ayudan a controlar otros factores que también tienen que ver con el desempeño de la empresa. Los estudios que comparan el antes y el después de la adopción ayudan a controlar la muy probable dinámica en la que las empresas con buen desempeño se “autoseleccionan” para implementar la participación accionaria de los empleados.

A finales de la década de los ochenta, la Oficina General de Contaduría de Estados Unidos (1987) llevó a cabo un estudio que compara empresas que

establecieron ESOP con empresas similares que tienen propiedad convencional. El estudio demostró que las empresas con ESOP no sufrieron efectos negativos en términos de la productividad de los trabajadores y la rentabilidad de la empresa, además de indicar efectos positivos al implementarse en paralelo con la participación accionaria de los trabajadores. Un estudio que monitoreó empresas privadas con ESOP entre 1988 y 1999 describe que estas empresas eran 50% menos probables de declarar bancarrota, y eran 60% menos propensas a desaparecer por cualquier razón (Blasi et al., 2013) en comparación con empresas sin ESOP. En el mismo estudio, el cual identificó 343 empresas que adoptaron un modelo ESOP en el mismo periodo, los autores comparan el antes y después en términos de crecimiento de ventas, de empleo y de productividad, y determinaron que hubo incrementos de 2.4%, 2.3% y 2.3% de manera respectiva.

Stretcher, Henry y Kavanaugh (2006) compararon las empresas públicas con y sin ESOP entre los años de 1998 y 2004, y concluyeron que las empresas con ESOP obtuvieron mejor rendimiento sobre activos (5.5%), mayores márgenes netos de ganancias (10.3%) y mayor rentabilidad sobre fondos propios (5.6%). Kurtulus y Kruse (2017) monitorearon la población entera de empresas cotizadas de manera pública en Estados Unidos con y sin ESOP, participación en las utilidades o cualquier otro plan de participación accionaria de amplio alcance. El estudio abarca el periodo entre 1991 y 2011, el cual incluye dos grandes recesiones en Estados Unidos. Los autores argumentan que las empresas con participación accionaria de los empleados de base amplia perdieron solo la mitad de los empleos que sus contrapartes de propiedad convencional, y tenían 25% menos probabilidad de fracasar. Esto corresponde con otros estudios abordados en la última sección que señalan que las empresas con participación accionaria de empleados son menos propensas a fracasar (Blair et al., 2000; Park et al., 2004).

Otro estudio de gran alcance, auspiciado por el Departamento de Tesorería del Reino Unido, analiza 16,000 empresas a lo largo del tiempo e identifica que la participación accionaria de los empleados se asocia con mejoras en las tasas de rotación y de valor agregado (Oxera, 2007a, 2007b). Por último, en un interesante estudio experimental, Peterson y Luthans (2006) monitorearon 21 franquicias de comida rápida que eran propiedad de una sola empresa, las cuales implementaron de forma aleatoria la participación en las utilidades en algunas sucursales y en otras no. Durante el periodo de estudio de seis

meses, las sucursales que implementaron la participación en las utilidades se beneficiaron de 30% de incremento en ganancias, una reducción de 19% en tiempo de espera en el servicio drive through y una reducción de 13% en la tasa de rotación.

Las investigaciones sobre la relación entre la participación accionaria de los empleados y el desempeño de la empresa son extensas, e invitamos a los lectores a que exploren los metaanálisis, las revisiones de la literatura y los estudios seleccionados que se citan. Lo que la evidencia demuestra de manera clara es que el desempeño de la empresa no sufre impactos negativos por implementar modelos de propiedad compartida, como lo sugieren teorías anteriores al respecto. Si existe alguna relación, esta parece ser positiva. Es cierto que aún queda mucho por aprender y la causación siempre es difícil de establecer, sin embargo, al combinar la evidencia existente se demuestra que los perversos incentivos que preocupan a los teóricos se “superan en la mayoría de los casos de participación accionaria de empleados” (Blasi et al., 2017, p.18). La cuestión que revisaremos ahora es cómo se logra este objetivo.

¿CÓMO SE OBTIENEN ESTOS RESULTADOS?

Uno de los modelos más útiles para estudiar cómo la participación accionaria de los empleados se asocia con un mejor desempeño de la empresa resulta ser lo que Akerlof (1982) llama el “intercambio de regalos”. Al aplicarlo a modelos de este tipo, los trabajadores que reciben el “regalo” de la participación accionaria, junto con salarios y prestaciones competitivas, responden con un “regalo” recíproco en la forma de altos niveles de esfuerzo, bajo ausentismo laboral y mayor orgullo y lealtad hacia la empresa. La forma exacta en la que este proceso ocurre aún se está estudiando, pero los académicos organizacionales señalan que la identidad es clave para motivar a los empleados y aumentar su compromiso y sentimientos de responsabilidad hacia la empresa (Akerlof & Kranton, 2005). Por lo tanto, el cultivar una identidad propietaria en los trabajadores, en la que la autoimagen de un empleado se conecta con la organización, puede ayudar a fomentar sentimientos de responsabilidad que incluyen “una responsabilidad que conlleva invertir tiempo y energía para promover la causa de la organización” (Pierce, Kostova & Dirks, 2001, p.303). En otras palabras, “la participación accionaria de empleados formal motiva a los trabajadores a creer que comparten intereses financieros con la

organización y a actuar de manera que se promuevan estos intereses financieros compartidos” (Wagner, Parker & Christiansen, 2003, p.865).

Aunque la participación accionaria de los empleados genera la motivación para que los trabajadores actúen de formas que beneficien a la organización, esto no es garantía. Como señalan Kruse y Blasi (1995), “la participación accionaria de empleados no mejora mágica y automáticamente las actitudes y el comportamiento al momento de ser implementada” (p.24). Para alcanzar estos resultados, se necesita algo más, “algo que promueva el desarrollo de una cultura corporativa que enfatice el espíritu de la empresa, promueva la cooperación grupal, [y] fomente mecanismos de aplicación social” (Weitzman & Kruse, 1990, p.100). La participación accionaria podría generar motivación para que los empleados ayuden a mejorar la empresa, pero resulta bastante insignificante si no se combina con oportunidades para participar e involucrarse en la toma de decisiones, o bien con prácticas específicas de gestión y recursos humanos que fomentan en lugar de disminuir estas acciones (Kruse et al., 2004; Logue & Yates, 2001). Este modelo tripartita de motivaciones, oportunidades y contexto o “cultura” de la empresa cobra vida cuando los empleados propietarios reciben capacitación y educación en la que desarrollan su capacidad de contribuir al desempeño de la empresa de maneras más significativas (Summers & Chillias, 2019).

¿Cómo se ve la “magia propietaria” en la práctica? Un estudio que recoge datos de encuestas a más de 40 mil trabajadores de Estados Unidos de 14 empresas distintas arroja algo de luz al respecto. El estudio demuestra que los trabajadores con propiedad accionaria u otros incentivos financieros eran más propensos a intervenir al enfrentarse con algún colega que no estuviese haciendo su trabajo mediante una conversación directa con él, con un supervisor o con algún miembro del equipo de trabajo. Cuando se les preguntó por qué tomarían esta acción, muchos trabajadores reportaron que “un bajo desempeño me costará en términos de valor accionario o de bonos” (Freeman et al., 2010, p.98). El mismo estudio también demostró que los empleados propietarios tenían menores niveles de rotación y ausentismo laboral, y eran más propensos a hacer sugerencias sobre cómo mejorar el desempeño de la empresa.

No todas las empresas siguen las mejores prácticas de implementar en paralelo la participación accionaria de los empleados con oportunidades educativas, de capacitación y de participación, pero muchas sí. En un análisis

de más de 700 empresas que aplicaban a la lista de las “100 Mejores Empresas para Trabajar” de la revista *Fortune* entre 2005 y 2007, se demostró que los empleados que trabajan en empresas con mayores niveles de participación accionaria de los empleados de amplio alcance eran más propensos a “participar extensivamente en más decisiones, compartir mayores cantidades de información, confiar en sus supervisores y reportar una cultura positiva de trabajo que en otro tipo de empresas” (Blasi et al., 2016, p.55). Es claro que combinar los beneficios financieros de una participación accionaria de los empleados de amplio alcance con participación significativa, e incluso con derechos de gobernanza, reditúa de maneras reales y medibles, tanto para la empresa como para sus empleados.

CONCLUSIONES

Tanto promotores como detractores han tendido a definir la participación accionaria de los empleados según sus propios supuestos a priori de lo que es, lo que no es y lo que debería ser. A menudo, tales supuestos no se basan en experiencias del mundo real sobre lo que sucede en empresas de propiedad compartida, y estas aseveraciones pasan por alto la diversidad de los modelos de participación accionaria de los empleados y cómo funcionan en la práctica. Por fortuna, ahora existe un manantial de datos duros que nos puede ayudar no solo a entender lo que es la participación accionaria de los empleados sino a valorar su impacto en la economía, en negocios individuales y en los empleados propietarios que trabajan en ellas.

Conforme las economías del mundo, tanto maduras como en desarrollo, van buscando maneras de abordar las disparidades crecientes de riqueza e ingresos, los datos relativos a la participación accionaria de los empleados dejan en claro que esta puede ser una estrategia poderosa y viable para lograrlo de manera política. Lo que se requiere es tener los “ojos bien abiertos” para ver lo que realmente es y cómo funciona.

Para muchos, tal vez la mayoría de los trabajadores del mundo, la estabilidad económica, en especial de largo plazo, es cada vez más cosa del pasado. La expectativa de trabajar para una sola empresa la mayoría de nuestra vida profesional y recibir salarios de manera gradual más altos y prestaciones durante este lapso, es cada vez menos común. La creciente desigualdad y la pobreza sistémica, además de la inmovilidad económica para grandes secto-

res de la población mundial, dificultan un crecimiento económico sostenido y equitativo. Muchos se encuentran al filo de la navaja entre la clase media y la pobreza, o entre la pobreza y la miseria. En este contexto, aquellos que sostienen ideas erróneas sobre la participación accionaria de los empleados podrían argumentar que pedirles a los trabajadores que inviertan sus escasos recursos, o que intercambien salarios y beneficios por una participación accionaria en un negocio privado, no tiene sentido. Pero ¿esto realmente refleja la realidad de la participación accionaria de los empleados?

A nuestro parecer, las concepciones erróneas de esta participación son solo eso, concepciones erróneas. Un creciente corpus de evidencia demuestra que el concepto recibe amplio apoyo político, brinda a los trabajadores trabajos estables que pueden sustentar a sus familias y mejora el desempeño de la empresa. La disparidad de riqueza es uno de los problemas más urgentes de nuestro tiempo y la participación accionaria de los empleados —mediante un mayor acceso a la propiedad de bienes productivos— puede ayudar a solucionarlo de manera fundamental.

REFERENCIAS

- Abell, H. (2014). *Worker cooperatives: Pathways to scale*. The Democracy Collaborative. <http://bit.ly/3Ll59my>
- Adeler, M. J. (2009). *Enabling policy environments for co-operative development: A comparative experience*. Center for the Study of Co-operatives, University of Saskatchewan. <http://bit.ly/4387GGZ>
- Akerlof, G. A. (1982). Labor contracts as partial gift exchange. *The Quarterly Journal of Economics*, 97(4), 543–569.
- Akerlof, G. A. & Kranton, R. E. (2005). Identity and the economics of organizations. *Journal of Economic Perspectives*, 19(1), 9–32.
- Alchian, A. A. & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *The American Economic Review*, 62(5), 777–795.
- Alzola, I., Arando, S., Fakhfakh, F., Freundlich, F., Gago, M., Pérotin, V. & Zevi, A. (2010, 8–10 de julio). *Are labour-managed firms all the same? A comparison of incentives for growth, democracy and institutional sustainability in the constitutions of worker cooperatives in Mondragon, Italy and France*. xv Congreso Mundial de la Asociación Internacional de la Economía de Participación, París.

- Ammirato, P. (1996). *La Lega: The making of a successful cooperative network*. Dartmouth University Press.
- Belle, D. & Bullock, H. E. (2009). *The psychological consequences of unemployment*. Society for the Psychological Study of Social Issues. <http://bit.ly/4oJm3ts>
- Ben-Ner, A. (1984). On the stability of the cooperative type of organization. *Journal of Comparative Economics*, 8(3), 247–260.
- Ben-Ner, A. (1988). The life cycle of worker-owned firms in market economies: A theoretical analysis. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 10(3), 287–313.
- Ben-Ner, A. & Jones, D. C. (1995). Employee participation, ownership, and productivity: A theoretical framework. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, 34(4), 532–554.
- Bernstein, J. (2016, enero). *Employee ownership, ESOPs, wealth and wages*. Employee-Owned S Corporations of America. <https://bit.ly/3Jv66s8>
<http://esca.us/wp-content/uploads/2016/01/ESOP-Study-Final.pdf>
- Birchall, J. & Ketilson, L. H. (2009). *Resilience of the cooperative business model in times of crisis*. International Labour Organisation. <http://bit.ly/4hBmZ0R>
- M., Kruse, D. & Blasi, J. (2000). *Employee ownership: an unstable form or a stabilizing force?* <http://bit.ly/4nuE3Ha>
- Blair, M., Kruse, D. & Blasi, J. (2002). *Employee ownership: An unstable form or a stabilizing force?* En M. Blair & T. Kochan (Eds.), *The new relationship: Human capital in the American Corporation* (pp. 241–289). Brookings Institution Press.
- Blasi, J. & Kruse, D. (1991). *The new owners: The mass emergence of employee ownership in public companies and what it means to American business*. Harper Business.
- Blasi, J., Conte, M. & Kruse, D. (1996). Employee ownership and corporate performance among public corporations. *Industrial and Labor Relations Review*, 50(1), 60–79.
- Blasi, J., Freeman, R. & Kruse, D. (2014). *The citizen's share: Reducing inequality in the 21st century*. Yale University Press.
- Blasi, J., Freeman, R. & Kruse, D. (2016). Do broad-based employee ownership, profit sharing and stock options help the best firms do even better? *British Journal of Industrial Relations*, 54(1), 55–82.

- Blasi, J., Freeman, R. & Kruse, D. (2017, enero). *Having a stake: Evidence and implications for broad-based employee stock ownership and profit sharing*. Third Way. <http://bit.ly/47uVukS>
- Blasi, J., Freeman, R. & Kruse, D. (2018). Broad-based employee stock ownership and profit sharing: History, evidence, and policy implications. *Journal of Participation and Employee Ownership*, 1(1), 38–60
- Blasi J., Kruse, D. & Weltmann, D. (2013). Firm survival and performance in privately-held ESOP companies. En D. Kruse (Ed.), *Sharing ownership, profits, and decision-making in the 21st century. Advances in the economic analysis of participatory and labor managed firms* (vol. 14, pp. 109–124). Emerald Group Publishing.
- Boguslaw, J. & Schur, L. (2019). *Building the assets of low and moderate income workers and their families: The role of employee ownership*. Institute for the Study of Employee Ownership and Profit Sharing. <http://bit.ly/4ogrlyb>
- Bowles, S. & Gintis, H. (1993). A political and economic case for the democratic enterprise. *Economics and Philosophy*, No. 9, 75-100.
- Boxell, L., Gentzkow, M. & Shapiro, J. M. (2020). *Cross-country trends in affective polarization* (No. w26669). National Bureau of Economic Research.
- Brill, A. (2012, julio). *An analysis of the benefits of S ESOPS provide the U.S. economy and workforce*. Global Matrix Advisors. <http://bit.ly/48VO1Oe>
- Buchele, R., Kruse, D. L., Rodgers, L. & Scharf, A. (2010). Show me the money: Does shared capitalism share the wealth? En D. L. Kruse, R. B. Freeman & J. R. Blasi (Eds.), *Shared capitalism at work: Employee ownership, profit and gain sharing, and broad-based stock options* (pp. 351–375). University of Chicago Press.
- Burdin, G. (2014). Are worker-managed firms more likely to fail than conventional enterprises? Evidence from Uruguay. *Industrial & Labor Relations Review*, 67(1), 202–238
- Burdin, G. & Dean, A. (2009). New evidence on wages and employment in worker cooperatives compared with capitalist firms. *Journal of Comparative Economics*, 37(4), 517–533.
- Camou, C. (2016, julio). *Cities developing worker co-ops: Efforts in ten cities*. Imagined Economies Project. <http://bit.ly/47uWLiG>
- Card, N. A. (2012). *Applied meta-analysis for social science research*. The Guilford Press.

- Carmines, E. G. & D'Amico, N. J. (2015). The new look in political ideology research. *Annual Review of Political Science*, No. 18, 205–216.
- Carrol, R. J. (2015, marzo). *Contribution of S ESOPs to participant retirement security*. EY. <http://bit.ly/4oGtyBp>
- Cathcart, A. (2013). Directing democracy: Competing interests and contested terrain in the John Lewis Partnership. *Journal of Industrial Relations*, 55(4), 601–620.
- Cingano, F. (2014). *Trends in income inequality and its impact on economic growth* (Working Papers No. 163). OECD Social, Employment and Migration. <https://doi.org/10.1787/5jxrjncwvxv6j-en>
- Cole, G. D. (2009). *Guild socialism: A plan for economic democracy*. Red and Black Publishers.
- Corcoran, H. & Wilson, D. (2010). *The worker co-operative movements in Italy, Mondragon and France: Context, success factors and lessons*. Canadian Worker Cooperative Federation. <http://bit.ly/47xtWvk>
- Cox, R. (2020, mayo). The role of broad-based employee ownership opportunities in prisoner reentry. *American Economic Association Papers and Proceedings*, No. 110, 424–29.
- Craig, B. & Pencavel, J. (1992). The behavior of worker cooperatives: The plywood companies of the Pacific Northwest. *The American Economic Review*, 82(5), 1083–1105.
- Craig, B. & Pencavel, J. (1993). The objectives of worker cooperatives. *Journal of Comparative Economics*, 17(2), 288–308.
- Craig, B. & Pencavel, J. (1995). Participation and productivity: A comparison of worker cooperatives and conventional firms in the plywood industry. *Brookings Papers on Economic Activity Special Issue Microeconomics*, 212–260.
- Curl, J. (2012). *For all the people: Uncovering the hidden history of cooperation, cooperative movements, and communalism in America*. PM Press.
- Dahl, R. A. (1985). *A preface to economic democracy*. University of California Press.
- Democracy at Work Institute. (2020). *What is a worker cooperative?* <http://bit.ly/48VOvnw>
- Domar, E. D. (1966). The Soviet collective farm as a producer cooperative. *The American Economic Review*, 56(4), 734–757.

- Doucouliaqos, C. (1995). Worker participation and productivity in labor-managed and participatory capitalist firms. A meta-analysis. *Industrial and Labor Relations Review*, 49(1), 58–77.
- Ellerman, D. P. (1984). Theory of legal structure: Worker cooperatives. *Journal of Economic Issues*, 18(3), 861–891.
- Ellerman, D. P. (1986). Horizon problems and property rights in labor-managed firms. *Journal of Comparative Economics*, 10(1), 62–78.
- Ellerman, D. P. (1990). *The democratic worker-owned firm: A new model for East and West*. Unwin Hyman Inc.
- Employee Ownership Association. (2018, 18 de septiembre). *Better together—why the UK needs bipartisan action to enable more employee ownership*. <https://employeeownership.co.uk/>
- Employee Ownership Foundation. (2020). *Employee-owned firms in the Covid-19 pandemic: How majority owned esop and other companies have responded to the Covid-19 health and economic crisis*. <https://bit.ly/3LhqQEh>
- Freeman, R., Blasi, J. & Kruse, D. (2010). Introduction to “Shared capitalism at work: Employee ownership, profit and gain sharing, and broad-based stock options” and “Worker responses to shirking under shared capitalism”. En *Shared capitalism at work: Employee ownership, profit and gain sharing, and broad-based stock options* (pp. 1–37; pp. 77–103). University of Chicago Press.
- Freeman, S. F. (2007). Effects of ESOP adoption and employee ownership: Thirty years of research and experience. *Organizational Dynamics Working Paper* (no. 07–01). <https://bit.ly/4nMB6SA>
- Frohlich, N., Godard, J., Oppenheimer, J. A. & Starke, F. A. (1998). Employee versus conventionally-owned and controlled firms: An experimental analysis. *Managerial and Decision Economics*, 19(4–5), 311–326.
- Furubotn, E. G. & Pejovich, S. (1970). Property rights and the behavior of the firm in a socialist state: The example of Yugoslavia. *Zeitschrift für nationalökonomie*, 30(3–4), 431–454.
- General Accounting Office. (1987). *Employee stock ownership plans: Little evidence of effects on corporate performance*. GAO/PEMD-88-1. <http://bit.ly/3Lc5nwt>

- Gowan, P. (2019, abril). *Right to own: A policy framework to catalyze worker ownership transitions*. The next systems project. <https://thenextsystem.org/rto>
- Hansmann, H. (1996). *The ownership of enterprise*. Harvard University Press.
- Harnecker, C. P. (Ed.) (2012). *Cooperatives and socialism: A view from Cuba*. Springer.
- Fondo Monetario Internacional. (2021). *Introduction to inequality*. <http://bit.ly/47O4we1>
- Jackall, R. & Levin, H. M. (Eds.) (1984). *Worker cooperatives in America*. University of California Press.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1979). Rights and production functions: An application to labor-managed firms and codetermination. *Journal of Business*, 52(4), 469–506.
- Jones, D. C., Kato, T. & Pliskin, J. (1994). *Profit sharing and gainsharing: A review of theory, incidence, and effects* (No. 125). Working Paper.
- Josephs, M. (2020, 19 de febrero). There's a reason why these companies are top-notch: They're ESOPs. *Forbes*. <http://bit.ly/4oOHd9S>
- Kaarsemaker, E. (2006). *Employee ownership and human resource management. A theoretical and empirical treatise with a digression on the Dutch context*. Radboud University
- Kaarsemaker, E., Pendleton, A. & Poutsma, E. (2009, febrero). *Employee share ownership plans: A review*. University of York Management School. <http://bit.ly/437NiFU>
- Kahn, K. (2019, 3 de junio). *Three quarters of Americans prefer to work for an employee-owned company*. Fifty by Fifty. <http://bit.ly/43MN5rR>
- Kardas, P., Scharf, A. L. & Keogh, J. (1998). Wealth and income consequences of ESOPs and employee ownership: A comparative study from Washington State. *Journal of Employee Ownership Law and Finance*, 10(4).
- Kelso, L. O. & Adler, M. J. (1958). *The capitalist manifesto*. Random House.
- Kelso, L. O. & Better, P. (1967). *How to turn eighty million workers into capitalists on borrowed money*. Random House.
- Kim, E. H. & Ouimet, P. (2014). Broad-based employee stock ownership: Motives and outcomes. *The Journal of Finance*, 69(3), 1273–1319.
- Kruse, D. (1993). *Profit sharing: Does it make a difference?: The productivity and stability effects of employee profit-sharing plans*. W.E. Upjohn Institute for Employment Research.

- Kruse, D. (2002). Research evidence on prevalence and effects of employee ownership. *Journal of Employee Ownership Law and Finance*, 14(4), 65–90.
- Kruse, D. (2016, diciembre). *Does employee ownership improve performance?* IZA World of Labor. <http://bit.ly/3LdQ8mG>
- Kruse, D. & Blasi, J. (1995). Employee ownership, employee attitudes, and firm performance. *NBER Working Paper* (w5277).
- Kruse, D. & Blasi, J. (1997). Employee ownership, employee attitudes, and firm performance: A review of the evidence. En D. Lewin, D. J. B. Mitchell & M. A. Zaidi (Eds.), *Handbook of human resource management* (pp. 113–151). JAI Press.
- Kruse, D., Blasi, J. & Freeman, R. B. (Eds.) (2010). *Shared capitalism at work: Employee ownership, profit and gain sharing, and broad-based stock options*. University of Chicago Press.
- Kruse, D., Blasi, J., Buchele, R., Freeman, R., Mackin, C., Rodgers, L. & Scharf, A. (2004). *Motivating employee-owners in ESOP firms: Human resource policies and company performance*. Emerald Group Publishing Limited.
- Kruse, D., Blasi, J., Castellano, W., Kang, S., Kim, J. O. & Weltmann, D. (2019). Do employee share owners face too much financial risk? *Institute of Labor Economics Discussion Papers*, No. 12303. <http://bit.ly/47hioxf>
- Kurtulus, F. & Kruse, D. (2017). *How did employee ownership firms weather the past two recessions?* Upjohn Institute for Employment Research.
- Lechleitner, E. (2019, 23 de abril). *Landmark employee ownership act, signed into law yesterday, will amend lending landscape for worker co-ops*. <http://bit.ly/49dyLfR>
- Leikin, S. B. (2005). *The practical utopians: American workers and the cooperative movement in the gilded age*. Wayne State University Press.
- Logue, J. (2006). *Economics, cooperation, and employee ownership: The Emilia Romagna model—in more detail*. Ohio Employee Ownership Center. <http://bit.ly/3WwEUvS>
- Logue, J. & Yates, J. (1999). Worker ownership American style: Pluralism, participation and performance. *Economic and Industrial Democracy*, 20(2), 225–252.
- Logue, J. & Yates, J. (2001). *The real world of employee ownership*. Cornell University Press.
- Long, R. J., & Fang, T. (2012). Do employees profit from profit sharing? Evidence from Canadian panel data. *ILR Review*, 65(4), 899–927.

- Mackin, C. (2017, 5–6 de octubre). *Property not pay: Restoring the middle through ownership*. Trabajo preparado para la Conferencia del Instituto para el Trabajo y la Economía, Chicago.
- Mankling, M., Trenholm, Z. & Prushinskaya, O. (2020). *Worker co-ops: Weathering the storm of covid-19*. Democracy at Work Institute. <http://bit.ly/4qCbeeG>
- Markowitz, H. M., Blasi, J. R. & Kruse, D. L. (2010). *Employee stock ownership and diversification*. *Annals of Operations Research*, 176(1), 95–107.
- McCarty, N., Poole, K. T. & Rosenthal, H. (2016). *Polarized America: The dance of ideology and unequal riches*. MIT Press.
- Meade, J. E. (1972). The theory of labour-managed firms and of profit sharing. *The Economic Journal*, 82(325), 402–428.
- Michael, C. (2017). The employee ownership trust, and ESOP alternative. *Probate & Property*, 42(1), 42–47.
- Mishel, L., Bernstein, J. & Allegretto, S. A. (2007). *The state of working America 2006/2007*. Cornell University Press.
- Mishel, L., Bivens, J., Gould, E. & Shierholz, H. (2012). *The state of working America*. Cornell University Press.
- National Center for Employee Ownership (2020, septiembre). *Employee ownership by the numbers*. NCEO. <http://bit.ly/3WslOpE>
- National Center for Employee Ownership. (2021). *What is employee ownership?* NCEO. <http://bit.ly/47jVFk8>
- National Center for Employee Ownership. (2022a, diciembre). *Measuring the impact of ownership structure on resiliency in crisis*. <http://bit.ly/4qCbMRw>
- National Center for Employee Ownership. (2022b, diciembre). *Employee ownership in the U.S. Food system during Covid-19*. <http://bit.ly/4hAP3Be>
- Nwanevu, O. (2019, 11 de octubre). Bernie Sanders's Walmart speech may offer a preview of larger labor proposals. *The New Yorker*. <http://bit.ly/47z6zBo>
- O'Boyle, E. H., Patel P. C. & González–Mulé, E. (2016). Employee ownership and firm performance: A meta-analysis. *Human Resource Management Journal*, 26(4), 425–448.
- Oxera. (2007a, agosto). Tax-advantaged employee share schemes: An analysis of productivity effects, Report 1 Productivity measured using turnover. *HM Revenue & Customs*. <http://bit.ly/3JyKiMI>

- Oxera. (2007b, agosto). Tax-advantaged employee share schemes: An analysis of productivity effects, Report 2 Productivity measured using gross value added. *HM Revenue & Customs*. <http://bit.ly/3LCjVFB>
- Palmer, T. (2020). *2019 worker cooperative state of the sector report*. Democracy at Work Institute and The US Federation of Worker Cooperatives. <http://bit.ly/4oFkDAg>
- Park, R., Kruse, D. & Sesil, J. (2004). Does employee ownership enhance firm survival? En V. Perotin & A. Robinson (Eds.), *Advances in the economic analysis of participatory and labor-managed firms* (vol. 8, pp. 3–33). Emerald Group Publishing.
- Pencavel, J., Pistaferri, L. & Schivardi, F. (2006). Wages, employment and capital in capitalist and worker-owned firms. *Industrial and Labor Relations Review*, 60(1), 23–44.
- Pendleton, A. & Robinson, A. (2015, febrero). *Employee ownership in Britain today: Interim findings from the 2014-15 Employee Ownership Survey*. White Rose Employee Ownership Center. <http://bit.ly/47wuth3>
- Perotin, V. (1987). Conditions of survival and closure of French worker cooperatives: Some preliminary findings. En D. Jones & J. Svejnar (Eds.), *Advances in the economic analysis of participatory and labor-managed firms* (vol. 2). JAI Press.
- Perotin, V. (2013). Worker cooperatives: Good, sustainable jobs in the community. *Journal of Entrepreneurial and Organizational Diversity*, 2(2), 34–47.
- Peterson, S. J. & Luthans, F. (2006). The impact of financial and nonfinancial incentives on business-unit outcomes over time. *Journal of Applied Psychology*, 91(1), 156–165.
- Pierce, J. L., Kostova, T. & Dirks, K. T. (2001). Toward a theory of psychological ownership in organizations. *Academy of Management Review*, 26(2), 298–310.
- Reagan, R. (1987). *Remarks on receiving the report of the presidential task force on project economic justice*. Ronald Reagan Presidential Library & Museum. <http://bit.ly/4355Fvd>
- Ritter, A. R. (2017). Private and cooperative enterprise in Cuba's economic future. *Social Research: An International Quarterly*, 84(2), 277–303.
- Rodgers, L. (2010a). Are ESOPs good for employees? *Pension & Benefits Daily*, No. 100, 1–2.

- Rodgers, L. (2010b, septiembre). *ESOPs as retirement benefits: An analysis of data from the U.S. Department of Labor*. National Center for Employee Ownership and The Employee Ownership Foundation. <http://bit.ly/4oLp0Kf>
- Rodgers, L. (2018, 24 de mayo). *Are ESOPs good retirement plans?* NCEO. National Center for Employee Ownership. <http://bit.ly/3LfTUMn>
- Rosen, C. (2013, febrero). *The impact of employee ownership and esops on layoffs and the costs of unemployment to the federal government*. National Center for Employee Ownership. <http://bit.ly/3LCxtAU>
- Rosen, C. & Rodgers, L. (2014, 2 de julio). *Default rates on leveraged ESOPs, 2009–2013*. National Center for Employee Ownership. <http://bit.ly/4oqOXin>
- Rothschild-Whitt, J. (1986). *The cooperative workplace: Potentials and dilemmas of organizational democracy and participation*. Cambridge University Press.
- Ruggeri, A. & Vieta, M. (2015). Argentina's worker-recuperated enterprises, 2010–2013: A synthesis of recent empirical findings. *Journal of Entrepreneurial and Organizational Diversity*, 4(1), 75–103.
- Russell, R. (1985). *Sharing ownership in the workplace*. State University of New York Press.
- Rutgers School of Management and Labor Relations. (2018, 14 de mayo). *Study: In ESOP companies, the average worker has a \$134,000 share* [Comunicado de prensa]. <http://bit.ly/43smyjj>
- Rutgers School of Management and Labor Relations. (2019, 24 de mayo). *72% of Republicans and 74% of Democrats agree on this: They prefer to work for an employee-owned company, study finds*.
- Scharf, A. & Mackin, C. (2000). *Census of Massachusetts Companies with Employee Stock Ownership Plans (ESOPs)*. Commonwealth Corporation.
- Staubus, M. (2017, 17 de agosto). *The esop-erative. Fifty by Fifty*. <http://bit.ly/47jum9L>
- Stretcher, R., Henry, S. & Kavanaugh, J. K. (2006). The ESOP performance puzzle in public companies. *The Journal of Employee Ownership Law and Finance*, 18(4).
- Stumpff, A. W. (2008). Fifty years of utopia: A half-century after Louis Kelso's the capitalist manifesto, a look back at the weird history of the ESOP. *Tax Law*, 62(2), 419–429.

- Summers, J. & Chillias, S. (2019). Working in employee-owned companies: The role of economic democracy skills. *Economic and Industrial Democracy*, 1–23. <http://bit.ly/3Jbgjdb>
- Sutton, S. A. (2019). Cooperative cities: Municipal support for worker cooperatives in the United States. *Journal of Urban Affairs*, 41(8), 1081–1102.
- Vanek, J. (1977). The basic theory of financing of participatory firms. En J. Vanek (Ed.), *The labor-managed economy: Essays by Jaroslav Vanek* (pp. 186–196). Cornell University Press.
- Voorheis, J., McCarty, N. & Shor, B. (2015). *Unequal incomes, ideology and gridlock: How rising inequality increases political polarization*. SSRN. <http://bit.ly/3X2tLTF>
- Wagner, S., Parker, C. & Christiansen, N. (2003). Employees that think and act like owners: Effects of ownership beliefs and behaviors on organizational effectiveness. *Personnel Psychology*, 56(4), 847–71.
- Walter, K. & Coreley, D. (2015). *Mitigating risk to maximize the benefits of employee ownership*. Center for American Progress. <http://bit.ly/4ooZZow>
- Ward, B. (1958, septiembre). The firm in Illyria: Market syndicalism. *American Economic Review*, No. 48, 566–589.
- Weissert, W. (2019, 14 de octubre). AP Interview: Sanders details plan to “end corporate greed”. Associated Press. <http://bit.ly/4qCa4zF>
- Weitzman, M. & Kruse, D. (1990). Profit sharing and productivity. En A. Blinder (Ed.), *Paying for productivity: A look at the evidence* (pp. 95–140). Brookings Institution.
- Whyte, W. F. & Whyte, K. K. (1988). *The making of Mondragon: The growth and dynamics of the worker cooperative complex*. ILR Press.
- Wiefek, N. (2017, mayo). *Employee ownership and economic well-being: Household wealth, job stability, and employment quality among employee-owners age 28 to 34*. National Center for Employee Ownership. <http://bit.ly/4hF5Ins>
- Wiefek, N. & Nicholson, N. (2018). *S Corporation ESOPs and retirement security*. National Center for Employee Ownership. <http://bit.ly/49vgFG3>
- Wilkinson, R. & Pickett, K. (2011). *The spirit level: Why greater equality makes societies stronger*. Bloomsbury Press.
- Wolff, R. D. (2012). *Democracy at work: A cure for capitalism*. Haymarket Books.
- Wright, E. O. (2010). *Envisioning real utopias*. Verso.