

L'actionnariat salarié aux Etats-Unis

Nicolas Aubert

▶ **To cite this version:**

Nicolas Aubert. L'actionnariat salarié aux Etats-Unis. Guide de l'épargne et de l'actionnaire salarié: Ce que l'épargnant doit savoir, 2020. hal-02514614v2

HAL Id: hal-02514614
https://hal.science/hal-02514614v2

Submitted on 28 Nov 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'ACTIONNARIAT SALARIE AUX ETATS-UNIS

Nicolas Aubert[1]

Aux États-Unis, environ 18 % des salariés détiennent de l'actionnariat salarié sous des formes très différentes allant du fonds de pension à la coopérative de production[2]. Le système actuel de participation financière américain ait été instauré en 1974. La loi ERISA (Employee Retirement Income Security Act) qui l'a mis en œuvre a eu des conséquences majeures sur l'économie mondiale en contribuant à sa financiarisation en créant les fonds de pension. Plusieurs plans peuvent permettre aux salariés de devenir actionnaires salariés. Nous nous intéressons aux dispositifs qui couvrent l'ensemble des salariés. Ces différents dispositifs sont adaptés à des besoins et des réalités différentes des entreprises. On peut d'ores-et-déjà cité l'ESOP (Employee Stock Ownership Plan) qui est très développé dans les PME et mobilisé le plus souvent à l'occasion de reprise par les salariés. Il n'existe pas d'équivalent de l'ESOP dans d'autres pays. L'ESPP (Employee Stock Purchase Plan) est plus prisé des grandes entreprises cotées et s'apparente aux opérations récurrentes des grandes entreprises françaises. Enfin, le 401(k) est très comparable au PERCOL. Le 401(k) est un dispositif de retraite au sein duquel il est possible d'investir dans des actions de l'entreprise. L'ESOP est également un plan de retraite.

Cet article rappelle tout d'abord les principales étapes historiques et le contexte institutionnel des dispositifs d'actionnariat salarié. Comme en France, l'actionnariat salarié s'inscrit dans le cadre plus général de l'épargne salariale dont nous décrivons les différents dispositifs. Nous présentons ensuite des données montrant l'importance de l'actionnariat salarié aux Etats-Unis et concluons en rappelant les principaux résultats des recherches académiques dont la très grande majorité ont été conduit dans ce pays sur les ESOPs.

L'actionnariat salarié et le partage des profits aux Etats-Unis : jalons historiques et contexte institutionnel

Kruse, Blasi et Freeman (2013) montrent que le shared capitalism[3] est le fruit d'une longue histoire. Il remonterait en effet au partage des terres conquises entre les citoyens américains instauré par les pères fondateurs des Etats-Unis[4] lors de l'expansion du pays vers l'ouest au 19ème siècle.

Le banquier Louis Kelso est le précurseur de l'actionnariat salarié aux Etats-Unis au 20ème siècle[5]. Dans les années cinquante, il considère que « lorsque la production devient de plus en plus capitalistique, la prospérité individuelle et une croissance soutenue nécessitent une

[1] Aix Marseille Univ, CERGAM, IAE Aix-Marseille, Puyricard, France. nicolas.aubert@univ-amu.fr

[2] Blasi J., Kruse D. (2023), Employee Ownership and ESOPs: What We Know from Recent Research, Aspen Institute: https://www.aspeninstitute.org/wp-content/uploads/2023/08/Employee-Ownership-and-ESOPs-%E2%80%94-What-We-Know-from-Recent-Research.pdf

[3] Kruse, Freeman et Blasi (2010)[3] parlent de shared capitalism ou capitalisme de partage pour désigner toutes les formes de partage des profits proposées aux Etats-Unis : actionnariat salarié, participation aux bénéfices, intéressement, stock options.

[4] Blasi, J. R., Freeman, R. B., & Kruse, D. L. (2013). *The Citizen's Share: Putting Ownership Back Into Democracy*. Yale University Press.

[5] L'institut de l'actionnariat salarié et du partage des profits de l'Université Rutgers organise chaque année en janvier une conférence en l'honneur de Louis Kelso (https://smlr.rutgers.edu/content/mid-year-fellows-workshop-honor-louis-o-kelso-0).

participation large des individus à la production, non seulement en tant que travailleurs, mais également en tant que propriétaires du capital productif »[6]. Les idées de Louis Kelso ont été mises en pratique dans les années 1970, lorsqu'il convainc le sénateur Russell Long des bienfaits de l'actionnariat salarié. Cette prise de conscience politique se traduisit concrètement dans l'Employee Retirement Income Security Act (ERISA) en 1974, qui crée les fonds de pension mais donne également un premier cadre juridique aux ESOPs, les plans d'actionnariat salarié les plus diffusés aux Etats-Unis. Les ESOPs contribuent au financement des entreprises et à leur reprise par leurs salariés. En effet, en développant les leveraged ESOPs ou plans d'actionnariat salarié financés par effet de levier, Louis Kelso a fait de l'actionnariat salarié un moyen particulièrement efficace de transmission des PME aux salariés assorti d'avantages fiscaux importants. L'ESOP a encore été renforcé récemment par le Main street employee ownership act en 2018, l'American rescue plan act en 2022, le WORK act (Worker Ownership, Readiness, and Knowledge) de 2022, Le SECURE 2.0 act (Setting Every Community Up for Retirement Enhancement[7]. Une proposition loi bipartisane déposée en mai 2023 pourrait encore stimuler l'actionnariat salarié. S'il est voté l'Employee Equity Investment Act (EEIA) donnera de nouveaux outils financiers pour faciliter la reprise d'entreprise par les salariés américains.

L'actionnariat salarié dans les PME a connu sa plus forte croissance au milieu des années 80. A cette époque, Martin Weitzman, professeur à Harvard, propose une théorie selon laquelle la généralisation des systèmes de partage des profits permettrait de juguler le chômage et l'inflation[8]. Il suggère ainsi que le partage de la valeur peut avoir des effets macroéconomiques. Cet impact macroéconomique est peu étudié et l'argument peu mobilisé en Europe mais plus souvent aux Etats-Unis. Les récentes réformes du pays prennent quelquefois des accents protectionnistes[9]. La lutte contre les inégalités de patrimoine est aussi un autre argument macroéconomique mis en avant ces dernières années.

Mais ce qui a soutenu la croissance de l'actionnariat salarié dans les années 80, ce sont surtout des incitations fiscales très généreuses, conséquences logiques d'un discours sur ses effets macroéconomiques désirables. Les Tax Reform Acts de 1984 et 1986 ont ainsi offert d'importants avantages fiscaux qui ont stimulé le développement des ESOPs. La principale incitation fiscale est l'article 1042 de l'Internal revenue code (IRC)[10] en vertu duquel la cession à un ESOP d'au moins 30% du capital de l'entreprise bénéficie d'un report de la fiscalité de la plus-value. Ce report peut être prolongé indéfiniment si les sommes sont réinvesties dans des actifs financiers américains. Cette disposition cible en particulier les dirigeants actionnaires majoritaires de PME qui n'ont pas de repreneur. Grâce à l'article 1042, la vente aux salariés est devenue une véritable alternative à la vente aux concurrents ou à des fonds d'investissement.

---

[6] Kelso, L. O., & Adler, M. J. (1958). *The capitalist manifesto*. Random house.

[7] Pour une présentation détaillée de ce que ces lois prévoient, voir l'article de blog de Corey Rosen « Major wins for employee ownership in new spending bill » https://www.nceo.org/employee-ownership-blog/major-wins-employee-ownership-new-spending-bill

[8] Weitzman, M. L. (1986). *The share economy: Conquering stagflation*. Harvard University Press.

[9] On peut citer les propos des deux élus qui ont déposé la dernière loi de soutien aux ESOPs : "En encourageant un système qui permet aux employés d'investir en eux-mêmes et dans les entreprises pour lesquelles ils travaillent, nous pouvons renforcer notre économie et maintenir les entreprises américaines en Amérique." (Sénateur républicain Marco Rubio); "Ce projet de loi bipartisan offrira aux entreprises en vente les outils nécessaires pour passer à l'actionnariat salarié, ce qui permettra de responsabiliser les travailleurs et de maintenir les emplois et les opportunités dans notre pays." (Sénateur démocrate Chris Van Hollen). Source : sites internet de Marco Rubio et Chris Van Hollen.

[10] Quelquefois appelé « ESOP Tax free rollover ».

La majorité des grandes banques américaines (Bank of America, JP Morgan, Wells Fargo etc.) ont ainsi développé des services dédiés à la reprise d'entreprises par les salariés via un ESOP. Des centres d'information et des consultants spécialisés sont présents sur la majorité du territoire fédéral.

Une différence majeure entre les contextes américain et français est que le financement des retraites repose sur l'épargne individuelle des salariés. C'est aussi un facteur qui explique le développement de l'actionnariat salarié. Les ESOPs sont en effet des plans de retraite de même que les 401(k) qui peuvent proposer d'investir en actions de l'entreprise à la différence des PERCOL en France. Certaines caractéristiques singularisent les ESOPs américains. Ces plans peuvent s'endetter en devenant des outils fiscalement avantageux du financement de l'entreprise et/ou de sa transmission aux salariés conformément au système imaginé par Kelso. Le titre d'un des livres de Louis Kelso publié en 1967 est évocateur et toujours animé par une vision macroéconomique du partage du capital : « Comment transformer 80 millions de travailleurs en capitalistes »[11]. Il résume bien un principe important des ESOPs : utiliser de la dette pour racheter les actions et les attribuer aux salariés sans qu'ils aient à investir leur propre argent. Il utilise le principe du Leveraged buyout (LBO) qui bénéficie habituellement à un petit nombre de managers. Il explique cela dans un article intitulé : « Pourquoi j'ai inventé le LBO ESOP ? »[12]. Les actions de l'entreprise détenues par l'ESOP ne sont ainsi pas financées par les contributions des salariés mais par des versements de l'entreprise déductibles fiscalement. Les exonérations d'impôts sont conditionnées à la conservation des sommes épargnées par les salariés jusqu'à leur retraite. Des cas de déblocage anticipé sont également prévus par la loi. Les banques sont aussi incitées fiscalement à prêter aux ESOPs.

<u>Les différents dispositifs d'actionnariat salarié et de partage des profits</u>

Plusieurs dispositifs permettent aux salariés de devenir actionnaires de leur entreprise. Les ESOPs déjà évoqués et les ESPP sont explicitement des plans d'actionnariat salarié. Les stock-options ne peuvent être considérées comme de l'actionnariat salarié qu'une fois converties et ne sont généralement pas prises en compte. De plus, sauf dans le cas exceptionnel des débuts de la Silicon Valley conté par Kruse, Blasi et Bernstein (2003)[13], les stock-options ne concernent qu'une minorité de salariés. Les plans de retraite 401(k)[14] peuvent enfin proposer des actions de l'entreprise ou des ESOPs. Ces plans à contributions définies (*defined contribution plans*) sont très proches de notre PERCOL qui ne propose pas d'actions de l'entreprise. La participation et l'intéressement (*defered or cash based profit sharing, gainsharing schemes*) existent aussi sous des formes comparables et s'inscrivent dans le système global de participation financière. Il n'existe pas d'obligation d'avoir un accord de participation comme en France.

Les ESOPs sont la principale forme d'actionnariat salarié aux Etats-Unis. Ce modèle n'existe pas en Europe mais devrait prochainement être adopté en Slovénie sur la base de la proposition

[11] Kelso, L. O., & Kelso, P. H. (1967). How to turn eighty million workers into capitalists on borrowed money. Random House.
[12] Kelso, L. O., & Kelso, P. H. (1989). Why I Invented the ESOP LBO? Leaders, Vol. 12, No. 4.
[13] Blasi, J. R., Kruse, D., & Bernstein, A. (2003). In the company of owners: The truth about stock options (and why every employee should have them). Basic Books.
[14] En référence à l'article de l'Internal Revenue Code qui en décrit le fonctionnement.

d'ESOP Européen proposée par Ellerman et al (2022)[15]. La loi fédérale donne aux entreprises la possibilité de contribuer à un fonds, le ESOP trust, chargé d'acquérir des titres de la société. Conformément au modèle pensé par Louis Kelso, les ESOPs peuvent s'endetter pour acquérir les actions de l'entreprise. Les ESOPs sont généralement dirigés par un ESOP committee composé en moyenne de trois à six membres, équivalent du conseil de surveillance des FCPE. Y siègent le plus souvent des représentants de l'entreprise et des salariés. La participation aux instances de gouvernement d'entreprise (conseil d'administration ou conseil de surveillance) n'est pas instutionnalisée comme en France où la loi le prévoit explicitement depuis 2006. Il faut également préciser que les actions des ESOPs n'ont pas de droits de vote. Tous les salariés travaillant à temps plein sont éligibles, et le nombre d'actions allouées à chaque salarié peut dépendre de plusieurs critères, le salaire ou l'ancienneté par exemple. Les salariés deviennent donc actionnaires de leur entreprise sans devoir puiser dans leurs économies. Pour bénéficier de la principale disposition fiscale (article 1042 de l'Internal Revenue Code), il faut que 30% du capital soit céder aux salariés dans le cadre de l'ESOP. Compte tenu de l'importance des capitaux à mobiliser, les ESOPs concernent donc plutôt les PME et les ETI à quelques exceptions près. On peut citer l'exemple de Publix la plus grande entreprise ESOP qui emploie 230 000 salariés qui détiennent 80% du capital ou Amsted Industries présente dans une vingtaine de pays et dont les 13 000 salariés détiennent 100% du capital. Mais la plupart des quelques 6 400 ESOP companies sont des PME et des ETI qui ont été rachetées par les salariés au moment du départ en retraite du dirigeant fondateur qui leur a cédé ses parts. Cette situation pourrait concerner une proportion importante de PME[16]. Les actions sont détenues par l'ESOP le plus souvent jusqu'au départ en retraite du salarié. Les causes légales de déblocage anticipé sont moins nombreuses que pour le PEE français : - départ à la retraite ; - décès ; - invalidité ; - départ de l'entreprise.
Les salariés ne paient aucun impôt tant que les actions restent dans les fonds ; ils n'y sont soumis qu'au moment de la cession des titres.

Les Plans 401(k) sont des plans de retraite qui offrent plusieurs choix de fonds. Mais, à la différence des plans de retraite français, ils peuvent proposer les actions de l'entreprise. Le 401(k) propose ainsi plusieurs fonds dans lesquels les salariés peuvent épargner une partie de leur salaire avant impôt. Les entreprises peuvent abonder ces versements (*matching contributions*). Le 401(k) doit prévoir une diversification des fonds. Contrairement aux ESOPs surtout présents dans les PME, les 401(k) sont le plus souvent adoptés par des entreprises cotées. Les 401(k) peuvent inclure les actions de l'entreprise mais également un ESOP. On parle alors de KSOP. Ces plans sont des fonds de pension à contribution définie, c'est-à-dire que le salarié qui épargne connait le montant de son versement mais pas ce qu'il obtiendra à la sortie du plan. L'attention de la recherche académique en économie et finance s'est portée sur les 401(k) après la faillite d'Enron. Les salariés de l'entreprise avaient en effet investi massivement en actions de l'entreprise et avaient ainsi perdu toute leur épargne en plus de leur emploi. L'exemple de la faillite d'Enron est souvent utilisé pour discréditer l'actionnariat salarié. Or, il s'est produit dans un contexte très différent de celui des ESOP où les salariés n'investissent pas leur propre épargne ou celui de la France où le PEE n'est bloqué que 5 ans.

[15] Ellerman, D., Gonza, T., & Berkopec, G. (2022). European Employee Stock Ownership Plan (ESOP): the main structural features and pilot implementation in Slovenia. SN Business & Economics, 2(12), 186. https://link.springer.com/article/10.1007/s43546-022-00363-7

[16] Selon le rapport de la mission d'information sur l'évaluation des outils fiscaux et sociaux de partage de la valeur dans l'entreprise de 2023 : « D'après l'enquête annuelle « transmission-reprise » de CCI France, 25,2 % des dirigeants de TPE et PME interrogés avaient plus 60 ans et 11,3 % plus de 65 ans. 37 % des dirigeants envisageaient de céder leur entreprise dans un moins d'un, 18 % entre un et deux ans. »

Les Employee Stock Purchase Plans (ESPP) sont des plans d'une durée limitée dans lesquels les salariés peuvent faire des versements par prélèvements sur leur salaire pour acquérir des actions de l'entreprise avec une décote maximale de 15 %. Ils sont assez proches des opérations d'actionnariat salarié des grandes entreprises françaises. L'entreprise souscrit les actions pour le compte des salariés, généralement au prix le plus bas de la période de souscription. La principale différence avec la France réside dans la durée de blocage. Aucune durée de blocage n'est imposée. Les salariés peuvent donc revendre instantanément les actions et faire une plus-value, ou les conserver. Afin de bénéficier d'un traitement fiscal favorable, les salariés doivent conserver les actions deux ans. Les ESPPs peuvent être qualifiés (qualifiés) ou non qualifiés (non-qualified). Les conditions des premières sont plus exigeantes notamment en termes de couverture de tous les salariés pour permettre aux entreprises de bénéficier des avantages fiscaux associés. La principale différence avec les ESOPs où le salarié est que le salarié a le choix de participer ou pas. Il investit à partir de son patrimoine personnel, alors que dans le cadre des ESOPs, les salariés se voient allouer un compte individuel (individual capital account ou ICA) qui reçoit automatiquement des versements de l'entreprise.

Les Stock-Options donnent le droit de souscrire des actions de l'entreprise à un prix d'exercice fixé d'avance pendant une période d'exercice. Si le cours du titre dépasse ce prix, le bénéficiaire peut lever les options et faire une plus-value s'il décide de revendre les actions immédiatement. Il peut également décider de les conserver en devenant actionnaire salarié. La souscription est ainsi conditionnée à la différence entre le cours et le prix d'exercice au moment de la levée des options. Elle n'est donc pas systématique et ne donne donc pas toujours lieu à de l'actionnariat salarié. Pour Kruse, Freeman et Blasi (2010)[17], les stock-options n'entrent dans la définition du shared capitalism que si tous les salariés en bénéficient. On parle alors de broad based stock-options, système très répandu dans la Silicon Valley dès ses débuts et qui lui a sans doute permis d'attirer les meilleurs talent[18]. Kruse, Blasi et Bernstein (2003) estiment que les broad based stock-options font partie de l'ADN de la Silicon Valley[19].

Les Profit sharing plans sont l'équivalent de notre participation aux bénéfices. Il s'agit de primes octroyées aux salariés sur la base des bénéfices réalisés par l'entreprise. Le salarié peut disposer des primes ou les placer dans un profit sharing plan, proche de notre réserve spéciale de participation. Les profit sharing plans peuvent proposer plusieurs supports dont les actions de l'entreprise. S'ils incluent une période de blocage, on parle alors de deferred profit sharing plans.

Les Gainsharing bonuses sont l'équivalent de nos primes d'intéressement. Il s'agit de primes basées sur la performance non pas de l'entreprise dans son ensemble, mais d'une sous entité donnée.

<u>Que représente l'actionnariat salarié aux Etats-Unis ?</u>

[17] Kruse, D. L., Freeman, R. B., & Blasi, J. R. (Eds.). (2010). *Shared capitalism at work: Employee ownership, profit and gain sharing, and broad-based stock options*. University of Chicago Press.
[18] Blasi, J. R., Kruse, D., & Bernstein, A. (2003). *In the company of owners: The truth about stock options (and why every employee should have them)*. Basic Books.
[19] Nous proposons une traduction française du chapitre de leur ouvrage décrivant ce phénomène au lien suivant : https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01633916/document.

Kruse, Freeman et Blasi (2010)[20] considèrent le shared capitalism – dont l'actionnariat salarié est la composante principale – comme une caractéristique majeure du modèle économique américain. Les données plus récentes du National Center for Employee Ownership (NCEO) confirment l'importance de l'actionnariat salarié dans le pays.

Tableau 1- L'actionnariat salarié aux États-Unis - ESOPs

	Nombre de plans	Nombre d'adhérents	Nombre d'adhérents actifs	Titres de l'entreprise (millions)	Encours total (millions)
Entreprises non cotées	5 887	1 934,870	1 396 713	$162 397	$221 525
ESOPs de moins de 100 adhérents	3 415	151 648	113 647	$17 042	$20 101
ESOPs de plus de 100 adhérents	2 472	1 783 222	1 283 066	$145 354	$201 423
Entreprises cotées	580	12 012 795	8 774 848	$141 214	$1 612 327
Total	6 467	13 947 665	10 171 561	$303 611	$1 833 853

Source: National center for employee ownership, 2023[21].

Le tableau 1 montre que les ESOPs sont très diffusés aux États-Unis où 6 427 plans couvrent près de 14 millions de salariés pour un encours total de 1,8 trillion de dollars. Ce chiffre représente près de 8% de la population active américaine mais n'inclue pas les salariés détenant des actions via les ESPP ou les 401(k). On constate que la grande majorité des ESOPs sont présents dans les PME et ETI. C'est la principale différence avec la France où il est le plus développé dans les grandes entreprises cotées. Il faut rappeler qu'il n'y a pas aux États-Unis d'obligations légales de proposer de l'actionnariat salarié comme c'est le cas en France pour la participation ou l'actionnariat salarié dans les cas de privatisation. Les autres dispositifs permettant aux salariés de devenir actionnaires de leur entreprise sont les ESPP et les 401(k).

Les ESPP concernent les entreprises cotées. 49% des entreprises cotées de l'indice S&P 500 et 38,5%% de l'indice Russell 3000 en proposent[22]. Les principaux secteurs concernés par ces opérations sont : les technologies et l'information, les soins de santé, la distribution et l'industrie. Au sein du secteur des technologies, les entreprises liées à la production de semiconducteurs sont les plus concernées. La Californie, New-York, le Massachusets et le Texas sont les Etats où les entreprises proposent le plus souvent des ESPPs. Au sein de l'indice Russell 3000, les entreprises qui ont la plus forte valorisation boursière (plus de 6 millions de dollars) sont celles qui offrent le plus d'ESPPs avec une entreprise sur deux concernée. Pour l'indice S&P 500, au-delà de 13 millions de capitalisation, une entreprise sur deux est concernée. Si on appréhende la taille des entreprises par le nombre de salariés, les entreprises de l'indice Russell qui emploie moins de 500 salariés sont celles qui proposent le plus

[20] Une nouvelle version de l'enquête devrait être publié sous le nom ESOP survey en 2020. Nous présentons quelques résultats préliminaires présentés au Mid-Year Fellows symposium in honor of Louis Kelso en janvier 2020.

[21] D'après notre traduction de https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-by-the-numbers (consulté le 24 septembre 2023).

[22] Kapinos D., Lopez R., Popowski S. (2020), How Common are Employee Stock Purchase Plans? It Varies Widely by Demographics, AON: https://humancapital.aon.com/insights/articles/2020/how-common-are-employee-stock-purchase-plans-it-varies-widely-by-demographics

d'opérations (25% des entreprises). La pratique est différente pour l'indice S&P 500 où la plus forte fréquence s'observent entre 10 000 et 25 000 salariés (25% des entreprises).

Les 1432 plans 401(k) sont eux aussi présents dans les grandes entreprises où ils couvrent plus de trois millions de travailleurs[23]. Parmi ces plans, seuls 75 proposent d'investir en actions de l'entreprise. Le nombre de plans proposant des actions de l'entreprise a diminué de 36% entre 2005 et 2020 du fait des règles de diversification imposées par la loi Pension protection act de 2006. La proportion de salariés qui ont la possibilité d'investir en actions de l'entreprise est ainsi passé de 40% en 2005 à 19% en 2020. L'actionnariat salarié représente 4% des actifs des 401(k) en 2020 soit trois fois moins qu'en 2007[24]. Fin 2020, l'encours total des 401(k) tous supports confondus s'élevait à 6,8 trillions de dollars[25]. Précisons enfin qu'il existe des possibilités de combiner l'ESOP et le 401(k) avec le KSOP et que les salariés peuvent également diversifier leur ESOP à l'approche de l'âge de la retraite dans un 401(k) si l'entreprise en propose un.

Quels sont les effets de l'actionnariat salarié aux Etats-Unis ?

Blasi et Kruse (2023)[26] et Kruse (2022)[27] proposent des synthèses récentes des travaux réalisés sur l'actionnariat salarié. Les travaux portent essentiellement sur les ESOPs. Blasi et Kruse (2023) identifient quatre grandes rubriques d'effets désirables de l'actionnariat salarié : la rémunération et le patrimoine des salariés, la qualité de l'emploi des salariés, la culture d'entreprise et la diversité. Ils évoquent également les défis de la stagnation du nombre d'ESOPs aux Etats-Unis et la faible représentation des femmes et de plusieurs minorités dans la population des actionnaires salariés pouvant être la conséquence des secteurs représentés. Kruse (2022) identifie plusieurs effets positifs de l'actionnariat salarié. Il est associé à de meilleures performances des entreprises. Les entreprises détenues par les salariés sont plus stables, ont des taux de survie plus élevés et licencient moins en période de récession. Il n'identifie pas d'effet de substitution salaire/actionnariat salarié et contribue en général à une augmentation de la rémunération. Enfin, le partage qui résulte de l'actionnariat salarié peut contribuer à réduire les inégalités économiques. Il évoque également des effets indésirables tel que le problème de passager clandestin ou l'exposition au risque des salariés. Enfin, il indique que l'actionnariat salarié doit être associé à d'autres pratiques managériales (notamment association aux décisions, sécurité de l'emploi et formation) pour produire ses meilleurs effets.

Les sociétés proposant de l'actionnariat salarié sous toutes ses formes sont très bien représentées dans le classement du magazine Fortune des 100 meilleures entreprises où il fait bon travailler (100 Best companies to work for). En 2020, parmi ces entreprises, 78 ont une

[23] Lamancusa J., Young J. (2020), Company stock in DC plans, Vanguard research, December. https://corporate.vanguard.com/content/dam/corp/research/pdf/Company-stock-in-DC-plans-US-ISGCSDC_122020_Online.pdf

[24] D'après un échantillon représentatif des 40 1(k).

[25] Holden S., Bass S., Copeland C. (2022), 401(k) plan asset allocation, account balances, and loan activity in 2020, EBRI, issue brief: https://www.ebri.org/content/full/401(k)-plan-asset-allocation-account-balances-and-loan-activity-in-2020

[26] Blasi J., Kruse D. (2023), Employee Ownership and ESOPs: What We Know from Recent Research, Aspen Institute: https://www.aspeninstitute.org/wp-content/uploads/2023/08/Employee-Ownership-and-ESOPs-%E2%80%94-What-We-Know-from-Recent-Research.pdf

[27] Kruse D. (2022), Does employee ownership improve performance? IZA paper: https://wol.iza.org/uploads/articles/613/pdfs/does-employee-ownership-improve-performance.pdf?v=1

forme d'actionnariat salarié (ESPP ou ESOP). Les 22 entreprises restantes sont à but non lucratif et ne peuvent pas avoir d'actionnariat salarié[28].

[28] D'après l'article de Corey Rosen disponible au lien suivant : https://www.nceo.org/employee-ownership-blog/broad-based-stock-plans-remain-prevalent-fortune-best-100-companies-work.