

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA

FACULTAD DE DERECHO

TESIS PARA OPTAR POR EL GRADO DE

LICENCIATURA EN DERECHO

“STOCK OPTION PLANS: EL PLAN DE VENTA DE  
ACCIONES PARA LOS TRABAJADORES EN SU EMPRESA”

JOSÉ FRANCISCO ABARCA UMAÑA

2003

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA  
FACULTAD DE DERECHO  
AREA DE INVESTIGACIÓN

---

San José, 29 de octubre del 2003.

Dr.  
Rafael González Ballar  
Decano, FACULTAD DE DERECHO

Hago de su conocimiento que el Trabajo final de Graduación del estudiante:

**ABARCA UMANA JOSE FRANCISCO**

Titulado: "STOCK OPTION PLANS : EL PLAN DE VENTA DE ACCIONES PARA LOS TRABAJADORES EN SU EMPRESA" fue aprobado por el Comité Asesor, a efecto de que el mismo sea sometido a discusión final. Por su parte, el suscrito ha revisado los requisitos de forma y orientación exigidos por esta Área y lo apruebo en el mismo sentido.

Asimismo le hago saber que el Tribunal Examinador queda integrado por los siguientes profesores:

Presidente: LIC. CARLOS VARGAS PIZARRO  
Secretario: LIC. JOAQUIN PICADO GONZALEZ  
Informante: LIC. MARCO DURANTE CALVO

La fecha y hora para la PRESENTACION PUBLICA de este trabajo se fijó para el día 11 de noviembre a las 18:00 p.m. horas.

Atentamente,



DR. DANIEL GADEA NIETO  
DIRECTOR



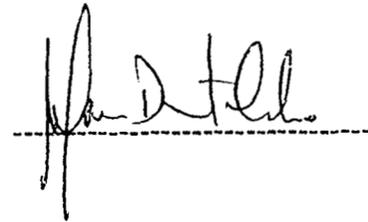
16 DE OCTUBRE DEL 2003

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA  
FACULTAD DE DERECHO  
ÁREA DE INVESTIGACIÓN

Sr. Director del Área de Investigación y Sr. Decano,

Hago de su conocimiento, que en mi condición de Director del Trabajo Final de Graduación del egresado **José Francisco Abarca Umaña** con el número de carné **980009**, titulado: **“Stock Option Plans: El Plan de Venta de Acciones para los Trabajadores en su Empresa”**, doy por aprobado el mismo por considerar que cumple con los requisitos formales que exige esta Facultad de Derecho.

Atentamente:



Director Marco Durante C.

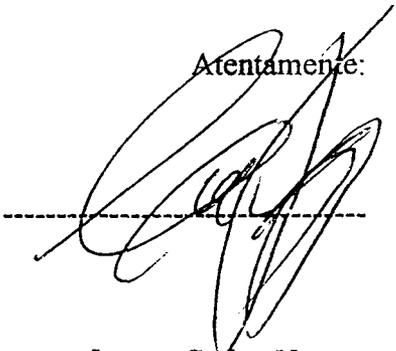
16 DE OCTUBRE DEL 2003

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA  
FACULTAD DE DERECHO  
ÁREA DE INVESTIGACIÓN

Sr. Director del Área de Investigación y Sr. Decano,

Hago de su conocimiento, que en mi condición de Lector del Trabajo Final de Graduación del egresado **José Francisco Abarca Umaña** con el número de carné **980009**, titulado: **“Stock Option Plans: El Plan de Venta de Acciones para los Trabajadores en su Empresa”**, doy por aprobado el mismo por considerar que cumple con los requisitos formales que exige esta Facultad de Derecho.

Atentamente:

A handwritten signature in black ink, consisting of several large, overlapping loops and flourishes, positioned above a horizontal dashed line.

Lector Carlos Vargas

16 DE OCTUBRE DEL 2003

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA  
FACULTAD DE DERECHO  
ÁREA DE INVESTIGACIÓN

Sr. Director del Área de Investigación y Sr. Decano,

Hago de su conocimiento, que en mi condición de Lector del Trabajo Final de Graduación del egresado **José Francisco Abarca Umaña** con el número de carné **980009**, titulado: “**Stock Option Plans: El Plan de Venta de Acciones para los Trabajadores en su Empresa**”, doy por aprobado el mismo por considerar que cumple con los requisitos formales que exige esta Facultad de Derecho.

Atentamente:

A handwritten signature in black ink, written over a horizontal dashed line. The signature is cursive and appears to read 'Joaquín Picado G.'.

Lector Joaquín Picado G.

## **DEDICATORIA**

*A Dios,  
a mis padres Francisco y Delia,  
y a Eli,  
por su amor incondicional.*

## **AGRADECIMIENTO**

*Al Decano de la Facultad de Derecho de Georgetown, James V. Feinerman,  
al profesor de Tributación Internacional de Georgetown, Dr. Charles Gustafson,  
a los Profesores de INCAE, el Dr. Luis Sanz,  
Dr. Pedro Raventos y el Dr. Arnoldo Camacho,  
al Lic. Federico Solís,  
Dr. Rafael Luna,  
Lic. Carlos Camacho,  
Msc. Elizabeth Coto,  
Lic. Javier Jiménez,  
Magistrado Bernardo Van der Laat y  
A la Licda. Elizabeth Morales*

## **EPÍGRAFE**

*“Lo que distingue al hombre de los otros animales  
son las preocupaciones financieras”*

*Jules Renard (1864-1910)*

# ÍNDICE

<b>DEDICATORIA</b> .....	<b>i</b>
<b>AGRADECIMIENTO</b> .....	<b>ii</b>
<b>EPÍGRAFE</b> .....	<b>iii</b>
<b>TABLA DE ABREVIATURAS</b> .....	<b>vi</b>
<b>RESUMEN DEL TRABAJO FINAL</b> .....	<b>vii</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>9</b>
<b>TÍTULO I: LA COMPENSACIÓN</b> .....	<b>23</b>
Capítulo Único: El Salario y los “Stock Opción Plans” .....	23
Sección I: El concepto de salario.....	23
Sección II: La comparación del salario y el “equity compensation ” .....	27
<b>TÍTULO II: LOS “STOCK OPTION PLANS”</b> .....	<b>39</b>
Capítulo 1: El Sistema de “Equity Compensations”.....	39
Sección I: La clasificación de los principales sistemas de “equity compensations” .....	39
Sección II: Los “stock purchase programs”.....	45
Sección III: Los “stock bonus awards”.....	48
Sección IV: Los “stock option plans”.....	51
Sección V: Los “qualified retirement plans” o los “401(k) plans” .....	55
Sección VI: Los “employee stock ownership plans”.....	58
Sección VII: Los “alternative forms of equity compensations” o “deferred compensations arrangements” .....	62
Sección VIII: Los “Simulated Equity Methods” .....	64
Sección IX: La diferencia de los “MBO’s” con los “SOP’S” .....	67

Capítulo 2: La Práctica Internacional de los Stock Option Plans .....	72
Sección I: El Concepto económico de los “SOPs” .....	72
Sección II: Los métodos o programas de transacciones para financiar los “SOPs” ..	75
Sección III: Los tipos de “SOPs” desde el punto de vista tributario .....	79
Sección IV: La administración financiera de los “SOPs” .....	90
Sección V: Los cuatro métodos que se emplean para mejorar las condiciones económicas de los “NSOs” frente a los “ISOs” .....	94
Sección VI: Los métodos y fórmulas para valorar las acciones .....	101
<b>TÍTULO III: LA LEGISLACIÓN DE LOS “STOCK OPTION PLANS” .....</b>	<b>107</b>
Capítulo 1: Las Normas Anglosajonas de los “Stock Option Plans” .....	107
Sección I : La legislación estadounidense de los “Stock Option Plans” .....	107
Sección II: Las políticas actuales internacionales de los “Stock Option Plans” .....	114
Capítulo 2: La regulación costarricense de los “Stock Option Plans” .....	120
Sección I : Las Características del Salario desde la perspectiva del Derecho Laboral Costarricense de los “Stock Option Plans” .....	120
Sección II : La comparación del concepto legal costarricense y el concepto económico anglosajón de los “Stock Option Plans” .....	124
Sección III : La descripción de las principales características del concepto de “Stock Option Plan” como salario en especie según la única resolución de la Dirección General de Tributación de Costa Rica .....	134
Sección IV : La práctica del sistema de “Stock Option Plans” en Costa Rica .....	149
<b>CONCLUSIÓN .....</b>	<b>156</b>

## TABLA DE ABREVIATURAS

Stock Option Plans	SOP's
Management Buy Outs	MBO's
Leverage Buy Outs	LBO's
Employee Stock Purchase Plans	ESPP's
Employee Stock Ownership Plans	ESOP's
Employee Retirement Income Security Act	ERISA
Incentive Stock Options	ISO's
Non Qualified Options	NSO's y NQSO's
Limited Liability Corporations	LLS's
Federal Minimun Taxes	AMT
Internal Revenue Service	IRS
Internal Revenue Code	IRC
Security Exchange Comision	SEC
Department of Labor	DOL
Financial Accounting Standards Board	FASB
Chief Executive Oficer	CEO
Dirección General de Tributación	DGT
Science Applications International Corporation	SAIC
"Productivity Measurement and Enhancement System"	PROMES

## FICHA BIBLIOGRÁFICA

ABARCA UMAÑA, José Francisco. “**STOCK OPTION PLANS: EL PLAN DE VENTA DE ACCIONES PARA LOS TRABAJADORES EN SU EMPRESA**”. Tesis para optar el grado de licenciado en Derecho, Facultad de Derecho, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica, 2003.

**Director:** Marco Durante C.

### **Lista de Palabras Claves:**

El Salario	“Equity Compensations”
La Compensación	“Incentive Stock Options”
Métodos de Incentivo	“Non Qualified Stock Options”
“Stock Option Plans”	Las Políticas “Antitrust”
Plan de Opción de Acciones	Las Características del Salario
Venta y Compra de Acciones	La Responsabilidad de un Inversionista
Ventajas de los Gerentes	Impuesto de Ganancia de Capital
Empleado Clave	Legislación Anglosajona
Transacciones en los Mercados Bursátiles	“Transfer Pricing”

## RESUMEN DEL TRABAJO FINAL

El sistema de los “Stock Option Plans” es un mecanismo, de origen anglosajón, para incentivar a los gerentes y algunos empleados claves en su trabajo. Consiste en el ofrecimiento de una opción para comprar acciones de su propia empresa. Esta opción se ejerce (se compran las acciones) cuando el valor de las acciones tiene un potencial de generar una ganancia. Este sistema se puede utilizar en empresas inscritas en una bolsa de valores con oferta pública o simplemente en empresas privadas.

Este método pertenece al estudio de las “finanzas corporativas” que se conoce en inglés como “Corporate Finance”. En los Estados Unidos, este mecanismo es muy

utilizado en las empresas nuevas o que desean crecer con un flujo de efectivo muy alto. Su popularidad descendió por la gran cantidad de estafas que los mismos gerentes y empleados realizaron. Actualmente, se encuentra bajo reformas legales muy estrictas para evitar las conductas “antitrust” del sistema neoliberal anglosajón.

Las empresas multinacionales, han implementado este sistema en todo Latinoamérica. En nuestro país, se utiliza desde hace años de forma atípica. Este sistema puede ser una gran ventaja para los empleados, incluso sus consecuencias pueden ser muy efectivas a nivel macroeconómico. Actualmente, su desconocimiento y desprotección legal genera una incertidumbre de la seguridad de nuestro ordenamiento jurídico. La falta de control, principalmente del Derecho Laboral Costarricense, puede generar un caos económico como la que sucedió en Norteamérica.

Este sistema se encuentra en una “zona gris” del Derecho Laboral, Bursátil, Comercial y Tributario. Por sus características, se puede considerar como un salario en especie o como una ganancia generada por la actividad comercial o sea como una inversión bursátil. Es un instrumento acéfalo en Costa Rica porque no se conoce su origen, sus fines, tipos, métodos y su legislación internacional.

En Costa Rica, se trata de controlar con métodos españoles, desfigurando su contenido. En esta investigación, se desarrolla todas sus características y la explicación del porqué debería ser una inversión y no un salario en especie.

# INTRODUCCIÓN

Nuestro mundo cada vez se integra más como uno solo dejando atrás las barreras físicas y convirtiéndose en un bloque comercial. En este nuevo milenio, observamos cómo evoluciona a mayor velocidad la Economía Neoliberal frente al Derecho. Las prácticas comerciales y económicas dejan cada vez más atrás al Derecho, síndrome que recae fuertemente en la rama del Derecho Laboral Costarricense.

El Derecho Laboral nacional no ha logrado actualizarse a tiempo ante los cambios económicos internacionales. El Derecho Comercial Costarricense y el Bursátil Costarricense son los primeros, por lo general, en adaptarse a los cambios económicos pues se basan directamente en las costumbres económicas internacionales, para utilizarlas como fuentes primarias eludiendo e ignorando las reglas del orden de las fuentes del Derecho.

Las relaciones laborales a nivel mundial han cambiado ampliamente con las nuevas prácticas económicas. Durante la década de los noventa, fue común utilizar sistemas financieros para corporaciones pertenecientes al “corporate finance” anglosajón. Estos sistemas son neocapitalistas y se utilizaban de forma internacional pasándose por encima muchas de las leyes nacionales (principalmente las tributarias y las laborales). En los países desarrollados, como en los Estados Unidos y Gran Bretaña, estos sistemas financieros se ejecutaban incluso con poco control legal a pesar de que su sistema es muy

abierto (“common law”). En este nuevo milenio, en la región anglosajona, se están creando normas específicas para regular estrictamente estos sistemas, porque han violado el esquema de confianza económica que tienen estos países o sea han sido conductas “antitrust”. Desde el punto de vista del Derecho Laboral Costarricense, métodos como el de “outsourcing”, “management buy-outs” (MBO’s), “leverage buy-out” (“LBO’s) y varios sistemas de compensaciones con acciones como los “stock option plans” (“SOPs”) son utilizados de forma ilegal. Algunos por el desconocimiento de las legislaciones tributarias o laborales y otros con la intención de evitar el control gubernamental. El problema más grande es que los administradores de justicia no tienen el adecuado conocimiento técnico financiero y legal. Al contrario, las empresas tienen la preparación técnica financiera y legal para aplicar estos mecanismos. Por esta razón, es necesario brindar la información completa de estos mecanismos a todos los entes involucrados.

La corriente actual es que hasta los países desarrollados, como los Estados Unidos y Gran Bretaña, están tomando un estricto control sobre los “stock option plans”. Por ejemplo, parte del gobierno de Estados Unidos, ha regulado en actas el control de este sistema por ser una causa de la caída de la Bolsa en el año 1998-2000. Miles de trabajadores fueron despedidos sin garantías sociales de ningún tipo, todo a causa de la quiebra de varias compañías manejadas de forma fraudulenta por sus administradores. Compañías como “Worldcom” figuran entre los acontecimientos descritos. Tales administradores, dueños de esas compañías (utilizando el sistema de “SOP’s”), vendieron acciones a los otros empleados con un precio superior del que realmente valían.

Extrañamente, varios gerentes (CEO's) cantaron victoria con más de mil millones de dólares de ganancia luego de haber declarado en quiebra (“bankrupt”) sus compañías.

Muchos de esos gerentes violaron las normas proteccionistas de los mercados de valores. El principio de transparencia en los mercados se violenta cuando los gerentes tienen control directo sobre la compañía y conocen que una caída es inminente; evidentemente piensan en salvar su dinero y no el de los inversionistas, sean éstos trabajadores de la compañía o externos.

Los gerentes son los primeros en conocer si las acciones bajan o suben de valor. Son ellos quienes afectan directamente el valor de las acciones. El sistema de venta de acciones como parte del salario a los trabajadores es peligroso de utilizar o hasta ilegal cuando hay un apalancamiento (“leverage”) desmedido (no sostenible y sustentable económicamente) de las acciones y el efecto “burbuja” (como lo llaman los economistas) sucede.

Cuando caen repentinamente las acciones, dado que su valor real no fue el estimado, causan pérdidas millonarias para los inversionistas, entre ellos: los trabajadores. Por lo general no causa pérdidas a los gerentes o empleadores pues “logran” vender a tiempo las acciones. Son prácticas como estas las que causan intrigas en el aspecto de crear controles: *legislación desde el punto de vista laboral*.

El sistema de “stock option plans” presenta una concepción innovadora y moderna acerca del concepto de qué es un empleador y qué es un trabajador. Frecuentemente, las compañías multinacionales ofrecen a sus gerentes (CEO’s) acciones de las empresas que administran. Desde el punto de vista comercial esto es mejor, se reduce el riesgo en caso de quiebra porque los gerentes pierden dinero en caso de una insostenible administración y ganan dinero en caso de una sustentable administración. Este sistema funcionó por varios años en los países primer mundistas dado que sus mercados bursátiles son grandes y controlados.

En Costa Rica, el tema no es nuevo desde el punto de vista económico. Muchas compañías privadas lo utilizan ya sea en el mercado bursátil (si figura inscrita en la Bolsa Nacional de Valores) o si se encuentra en el mercado accionario privado (del Registro Mercantil).

No se han analizado los “stock option plans” desde el punto de vista del Derecho Laboral Privado relacionado con los principios económicos para que sea utilizado de forma legal. Existen pocos textos que mencionan los “sistemas de retribución” o como los llamaremos nosotros los “sistemas de compensaciones”, traducido según el sistema predominante anglosajón. Por la falta de análisis, desde el punto de vista del Derecho Corporativo y el Derecho Empresarial, es importante analizar en qué consiste este sistema, demostrando que sí es legal en Costa Rica cuando se respetan los principios de nuestro ordenamiento jurídico (como los constitucionales, laborales y económicos).

Costa Rica muy pronto se incorporará a un sistema de tratado de libre comercio. Lo más seguro será al Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos. Una forma de enfrentar este fenómeno inevitable será especializándose en el sistema de compensaciones. Costa Rica contiene muchas garantías sociales utópicas que provienen de los principios de Carlos Marx. Muchas de estas ideologías socialistas se encuentran en diferentes obras como la de “Salario, Precio y Ganancia” o “Trabajo Asalariado y Capital”. Nuestro país debe “flexibilizar” la interpretación de sus normas y darse cuenta de que los trabajadores tienen nuevos derechos y deberes que regular, para adaptarse a este mundo tan neoliberal. Tampoco se trata de flexibilizar las normas laborales debilitando los principios del Derecho Laboral ni los contratos laborales, pero si modernizar algunos institutos jurídicos que se encuentran en una “zona gris”. Hay que hacer un equilibrio racional entre este nuevo tipo de compensaciones y los principios plasmados en instituto del salario.

Tenemos que incorporar más responsabilidad, pero con los incentivos merecidos a estos trabajadores sobresalientes (como los gerentes), por que de ellos depende una parte muy importante de la economía nacional, principalmente, si son empresas de producción de bienes o servicios.

El sistema de “stock option plans” incorpora un concepto importante en la práctica de la realidad laboral en nuestro país: los trabajadores tienen una participación de las ganancias del capital de las empresas. Nuestro país tiene que convertirse en un país de desarrollo corporativo. Según las estadísticas del Banco Internacional del Desarrollo, en

Estados Unidos sólo el 2% de la población se dedica a la producción agrícola y los demás se dedican a actividades empresariales. Su política económica y monetaria se basa en el desarrollo empresarial, creando un sistema crediticio para el desarrollo a todo tipo de empresas.

En Costa Rica, la política económica no se enfoca en la actividad empresarial de forma profesional, pareciera que todavía se basa en la pobre imagen del comerciante y no de la empresa o de la corporación. Debemos abrir oportunidades para aquellos trabajadores que desean participar como socios de las empresas donde ganen y pierdan según el comportamiento de la empresa en el mercado. Debemos olvidar ese concepto del “pobrecito” porque los trabajadores tienen responsabilidad en las empresas. No se trata solamente del “riesgo” que tiene el empleador, sino de la participación misma de los trabajadores en ese riesgo.

Nuestro sistema de concursos y quiebras demuestra la cultura “pobre” que tenemos. Actualmente, si una empresa entra en una administración mediante intervención judicial por sospechas de quiebra, esta sentenciada a quebrar y no a surgir de nuevo. El profesor del curso de Juicios Universales 2 de la Universidad de Costa Rica, Jorge Cerdas, dice que en la práctica se considera que una quiebra es exitosa cuando los acreedores (incluyendo los privilegiados como los trabajadores) recuperan tan sólo el 15% de sus créditos.

En nuestro país se ha estado desarmando la protección social y económica de la empresa (tanto las de servicios o producción de bienes especialmente las agrícolas). Un ejemplo, es que nuestro sistema crediticio no protege a las empresas que pasan por crisis económicas. En los casos de las intervenciones judiciales por quiebra, los acreedores piensan en recuperar a corto plazo su crédito y cobran de la forma más ineficaz sus créditos, sin hacer un verdadero estudio financiero. En Costa Rica, cuando una empresa tiene una crisis financiera, (desde el punto de vista económico y legal) significa que va a quebrar. En nuestro país no se piensa en salvarla, sino en cobrarle inmediatamente las deudas. Incluso los mismos trabajadores, cuando piensan como simples acreedores, no se dan cuenta que tienen en sus caras una oportunidad económica de surgir como empresarios; por ejemplo si usaran un sistema de “SOP’ s” o un “MBO”.

Por el contrario, en Estados Unidos y otros países, muchos trabajadores, ya sea mediante un sindicato o no, participan en la prevención de quiebra de su empresa. Ellos, de forma muy inusual para nosotros, compran las acciones de sus empresas y se convierten en deudores en lugar de acreedores. Esto sucede cuando la empresa entra en una crisis económica. Ellos realizan un plan de inversión, estudiando las oportunidades financieras y legales, para no quebrar la empresa. Logran recuperar a largo plazo sus créditos protegiendo el interés social y económico que tiene su empresa. Dos ejemplos muy importantes fueron con la quiebra de la “Volkswagen” y la venta de la “Harley Davidson”, en ambos casos sus propios empleados compraron las acciones de la empresa con sus ahorros para que no quebrara y lo lograron. Estos empleados, no solo salvaron su empresa, sino, se convirtieron en una verdadera corporación mundial. Si la compañía

cerraba las puertas, ellos no pensaron en cobrar sus créditos laborales como unos simples acreedores; ellos decidieron comprar las deudas recibiendo las acciones de la empresa, trabajaron por muchos años para pagar esas deudas y de esta forma mantuvieron sus trabajos, salarios e incluso generaron una cuantiosa ganancia.

El esquema primitivo del empleador y empleado de la época industrial está desapareciendo. El profesor de Oxford University, Othón Juárez, dice que los mismos empleadores han reconocido que sin una verdadera responsabilidad con incentivos para los empleados, sus negocios no pueden surgir como una empresa sólida y sostenible.

El neo-liberalismo sin equidad e igualdad no funcionaría. Es necesario realizar un balance entre las garantías sociales y los deberes laborales. Este sistema de compensaciones salariales debe ser voluntario y no imperativo. En nuestro país, los “SOP’s”, se están aplicando desde hace varios años. Unos de forma legal, respetando la legislación tributaria o laboral y otros de forma ilegal violando ambas legislaciones.

Desde el punto de vista del Derecho Laboral, en nuestro país, los “SOP’s”, se están implementando de forma imperativa, violando nuestras leyes laborales. Algunas empresas obligan a sus empleados a comprar acciones. Incluso empresas multinacionales como las de producción de alta tecnología, incluyen como parte de su salario, paquetes de “SOP’s” de forma obligada, violentando no sólo normas tributarias sino laborales, porque están involucrando al empleado en un negocio de alto riesgo. Esto viola la normativa laboral, porque la empresa, en caso que el precio de las acciones baja, puede obligar a los

empleados a pagar esa deuda. Y la forma de hacerlo sería congelándole parte del salario para pagar esa deuda de la cual originalmente el empleado no la asumió de forma voluntaria. Esta práctica, sí se realiza en nuestro país, pero los nombres de las empresas que hacen esas prácticas no serán reveladas en esta investigación. El objetivo de este trabajo de tesis es informar acerca del funcionamiento tan complejo de los “SOP’s” y comparar las legislaciones internacionales y nacionales con un enfoque del Derecho Laboral principalmente.

La metodología utilizada en la parte investigativa es inductiva, usando diferentes fuentes para el tema investigado. En la parte escrita, la metodología es deductiva, elaborando un esquema de la parte general hasta la específica, analizando la compensación y el salario de forma general, los tipos de compensaciones con acciones principales y termina con el enfoque del sistema de los “stock option plans”. En este trabajo se combina los métodos cuantitativos de las ciencias económicas y los cualitativos que son propios del Derecho.

En esta investigación, se combinan los dos tipos de conocimiento racional: las pertenecientes a la Ciencia y al Derecho. La Ciencia nos brinda las siguientes características: es de carácter particular, sujeta al método empírico de observación y experimentación, cuantitativa, analítica y es objetiva dentro de un marco de supuestos fundamentales. Al contrario, El Derecho, no es una ciencia en sí, porque es de carácter universal, teórico, cualitativo, sintético y critica todo o sea es subjetivo dentro de un supuesto fundamental. Con la metodología cuantitativa, perteneciente a la Ciencia, se

utiliza las fórmulas matemáticas para calcular los precios de las acciones de los “SOP’s”. Con la metodología cualitativa se discutirá la justicia de esas compensaciones y se criticará la legalidad de los sistemas de compensaciones con acciones. Para efectos, de esta tesis, cuando se dice que se “analiza” un tema perteneciente al Derecho, realmente se refiere a una crítica racional y sintética.

Para alcanzar los objetivos establecidos, se ha dividido el estudio en tres títulos. Cada sección y capítulo, dentro de su respectivo título, contiene una pequeña conclusión para guiar al lector de los aspectos que se desean resaltar. El primer título abarca el contexto del término compensación y salario, donde se analizan los aspectos básicos del salario en sentido amplio y estricto, que se aprovecharán para el entendimiento del tema principal: el sistema de compensación conocido como los “stock option plans”. El segundo título estudia el concepto económico de los “stock option plans”, analizando la clasificación de las compensaciones con acciones que existen, su práctica internacional, las empresas que lo utilizan y los tipos de “SOP’s”. Finalmente, el tercer título analiza: la legislación de los “stock option plans”. Se formula la comparación de las legislaciones internacionales con las nacionales. Además, en este último título, se analizan cuáles se regulan en Costa Rica, y su legalidad (tomando en cuenta los derechos y obligaciones de los trabajadores).

El propósito de este trabajo es demostrar que en Costa Rica los “SOP’s” son una inversión que hace los gerentes y algunos empleados privilegiados. Como toda inversión, en caso que fuera realizada en una bolsa de valores debe pagar solamente los impuestos

de una ganancia de capital y no los impuestos de un salario. Para cumplir con dicho propósito, se hace una comparación del salario y la compensación demostrando que los “SOP’s” son un tipo de compensación indirecta y no un salario en sentido estricto. Además logra localizar al los “SOP’s” dentro de su origen como parte de uno de los 7 sistemas de compensaciones con acciones. Esta localización, cumple con el propósito, de explicar el fin y la función que tienen los “SOP’s” en los Estados Unidos y la mala interpretación que se hace en Costa Rica. El tema más polémico de este trabajo es que en Costa Rica no hay jurisprudencia respecto a este tema y es un tema que se encuentra en una “zona gris” del Derecho. La falta de una posición integrada del Derecho no existe en Costa Rica, solamente hay una resolución tributaria acerca de dicho tema.

Para poder analizar técnicamente los “SOP’s” es necesario aclarar cinco aspectos:

- a) La hipótesis es: los *stock option plans* son una inversión comercial y no un salario en especie.
- b) El objetivo principal es: demostrar que los *stock option plans* en Costa Rica deben ser una inversión comercial regulada por la normativa comercial o bursátil y no laboral
- c) Los objetivos específicos son tres.
  - i. El primer objetivo consiste en diferenciar los conceptos de salario, compensaciones indirectas y compensaciones con acciones.

- ii. El segundo objetivo consiste en: analizar la perspectiva económica de los *stock option plans*.
  - iii. El tercer objetivo se refiere a: definir la relación entre el concepto económico anglosajón y el contexto legal costarricense. Todo lo anterior con el fin de llevar a cabo un análisis que permita una contribución ideológica moderna al ordenamiento jurídico costarricense.
- d) Se utilizan varias palabras en el idioma del inglés (anglosajón) porque son la fuente u origen de las palabras y su traducción al castellano puede desfigurar su contenido o significado. Pero se realiza una interpretación respaldada por varios diccionarios especializados en los temas expuestos.
- e) Esta investigación se realiza desde el punto de vista funcional excluyendo las perspectivas subjetivas u objetivas. Por esta razón se excluyen de análisis los temas secundarios (tanto sus bases teóricas o filosóficas). Pero se mencionan sus características, la razón es porque existen otras tesis que analizan técnicamente (legal y/o económicamente) esos aspectos. Un ejemplo es que el tema de salario que ha sido ampliamente desarrollado y discutido en otras tesis de forma específica y completa. En este trabajo no se desea repetir todas las ideas de esas tesis sino de rescatar las útiles que sirven de apoyo para demostrar que los “SOP’s” son una inversión comercial y no un salario en sentido estricto. Esos temas secundarios, excluidos de análisis y discusión son el concepto de la “relación laboral”, el “contrato de trabajo”, el concepto de “empleador”,

“trabajador”, el concepto de “acción”, de los otros tipos de “compensaciones con acciones”, las “políticas financieras” entre otras. Solamente se describen los perfiles de esos temas secundarios; para poder establecer las fronteras, límites y parámetros de esta investigación. Se citan otros autores que han profundizado en esos temas secundarios para quienes desean ampliar las fronteras.

El tema en discusión tiene como perspectiva principal el análisis funcional del concepto de los “stock option plans”, su fundamento legal, económico y su funcionamiento. Su análisis incluye la perspectiva del Derecho Laboral Costarricense, pero solamente en cuanto al tema del salario. Se usan como base otras tesis que se han especializado en el tema del salario, el fin de esta tesis no es crear una nueva hipótesis de qué es el salario o el salario en especie, sino qué son los *stock option plans*. Solamente se enfocará al tema de los “stock option plans” y no de los otros 6 sistemas de “equity compensations”. De esta manera se podrá tener el máximo aprovechamiento del planteamiento y su análisis, para el logro de la mayor profundización en la investigación y fundamento de la propuesta. Los objetivos que se desean alcanzar se realizan a través del análisis de las leyes nacionales, jurisprudencia nacional y de la doctrina extranjera por falta de la existencia de doctrina nacional.

El sistema de “stock option plans” es un modelo moderno que debe ser utilizado de forma técnica tanto económica como legal. Por esta razón se utiliza el método cuantitativo para brindar ejemplos tomados de libros especializados internacionales pero que han sido adaptados a nuestra realidad. Además se mencionan varias fórmulas

matemáticas con el fin de instruir al lector acerca de las múltiples formas de cómo se debe proteger un empleado cuando utiliza el sistema de los “SOP’s”. Este proyecto educa al lector con densos aportes técnico-jurídicos acerca de las prácticas económicas que se utilizan internacionalmente y en este país.

# TÍTULO I: LA COMPENSACIÓN

## Capítulo Único: El Salario y los “Stock Opción Plans”

### Sección I: El concepto de salario

La naturaleza del concepto de salario no ha cambiado a través del tiempo. Son sus elementos que se han modernizado a través de la historia del ser humano. Su evolución ha sido de forma muy compleja y con diferente sentido según la época. La figura de salario es parte de la historia del mismo ser humano y siempre es un tema delicado de analizar.

La palabra salario proviene de la palabra latina *salarium* que significaba sal. La sal era un bien muypreciado en Roma porque era una mercancía de fácil trueque. El significado más común que se entiende por salario es: pago o remuneración. La naturaleza del concepto de salario se conoce incluso mucho antes que en la época romana. El Código de Hamurabi ya contenía la naturaleza del concepto de salario porque mencionaba una retribución económica mínima para los trabajadores como los jornaleros, tejedores, carpinteros, albañiles y otros. Algunos consideran este documento como un verdadero código por su contenido valorativo e incluso normativo porque fue escrito de

una forma compleja en cuneiforme de 16 columnas en el anverso y 28 en el reverso<sup>1</sup>. Dentro de su estructura valorativa ya contenía principios como la protección al trabajador de forma general “*el fuerte no pueda oprimir al débil, y la justicia acompañe a la viuda y al huérfano*”<sup>2</sup>. Por tanto ya los primeros conceptos axiológicos existían desde hace miles de años de forma primitiva. La existencia del salario mínimo ya existía de cierta forma incipiente para los “no esclavizados” pero no como un derecho fundamental.

La palabra salario ha tenido durante el tiempo muchos sinónimos y diferentes significados en el contenido de sus elementos. El Lic. Oscar Guillermo Espinoza, realiza un estudio de la parte histórica del concepto de salario. El cita a Guillermo Cabanellas quien consideraba sinónimos de salario las palabras sueldos, estipendio, emolumento, derechos, honorarios, jornal, haber, mesada, sobrepaga, dietas, quincena, mensualidad y otros que se refiere a este mismo aspecto de la forma siguiente<sup>3</sup>: “*Cáseres da como familia lingüística los siguientes vocablos: haber, dieta, sobresueldo, sobrepagas, abvención, subvención, viático, ayuda de costa, asesoría, corretaje, gajes, percance, provecho, semana, quincena, mensualidad, situación, anata, quitación, sabido, alafa, vendaje, hanchuras, regalías, travesía, merced y mayoralía*”<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Biblioteca Electrónica Microsoft Encarta 2003. ©

<sup>2</sup> Ibid

<sup>3</sup> ALCALA y CABANELLAS, Guillermo. “**Tratado de la Política Laboral y Social**” Buenos Aires, Editorial Eliasta S.A. , Segunda Edición, 1976, pp. 92-93.

<sup>4</sup> ESPINOZA SING, Oscar Guillermo. “**El Salario en Especie Extranjera y en moneda extranjera a la luz de nuestra jurisprudencia**”, Tesis para optar por el grado de licenciado en Derecho, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica 1992, p 4.

Pero algunos juristas tienen opiniones distintas porque han dado múltiples significados a cada palabra creando diferentes conceptos con un contenido específico según sea el caso. Barcia, quien cita a Alcalá y Cabanellas, diferencia el concepto de las siguientes formas: *“el sueldo es la cantidad que el Estado paga a sus empleados<sup>5</sup>”*, el estipendio es *“la cantidad estipulada de antemano por un trabajo cualquiera<sup>6</sup>”*, el emolumento *“es lo que aumenta nuestro haber y lo hace crecer nuestros bienes<sup>7</sup>”*, el sobresuelo o gaje *“es el término opuesto a menoscabe o a detrimento<sup>8</sup>”*, los derechos son *“pagas especiales determinadas por arancel”* y el honorario *“el salario distinguido honroso que se da a profesionales académicos por sus trabajos particulares<sup>9</sup>”*. Lo importante es aclarar que el concepto de salario tiene varias denominaciones cada una con una diferencia en particular.

En sentido amplio el salario es cualquier tipo de retribución, en todos sus aspectos, en razón del contrato de trabajo o por el servicio que le ha prestado. De forma resumida, la jurisprudencia española, define el concepto de salario en sentido amplio como: toda percepción económica de los trabajadores por la prestación profesional de los servicios laborales por cuenta ajena. El salario en sentido estricto es toda remuneración que recibe el empleado en contraprestación del trabajo ejecutado. De forma resumida la jurisprudencia española considera que la definición de salario base es todo tipo de retribución fijada por unidad de tiempo o de obra. Muchos consideran que el salario en sentido estricto es lo mismo que salario base. Como no existe una teoría uniforme en este

---

<sup>5</sup> Ibid.

<sup>6</sup> Ibid

<sup>7</sup> Ibid

<sup>8</sup> Ibid

<sup>9</sup> Ibid

sentido; en esta investigación se considera que el salario en sentido estricto es esa retribución directa que ha sido fijada en un tiempo o una obra específica.

Históricamente, el trabajo se consideraba como una “pena” o un “castigo<sup>10</sup>” según la interpretación bíblica. Esta interpretación se deduce cuando Dios obligó a Adán y Eva a labrar la tierra por sus pecados. Desde entonces, la cultura occidental judeocristiana, tiene una forma de pensar: que trabajar es una “pena” o sea un “daño”. Desde este punto de vista dogmático, el trabajo es un castigo, por eso se acostumbraba decir, que el ser humano, debe ser “compensado” por ese daño (físico y psicológico). Por tanto, el “salario” es una compensación que tienen los seres humanos cuando “trabajan”. Esta es una razón cultural del porqué se acostumbra utilizar la palabra “compensación” en lugar de “retribución”. Para otras culturas, trabajar no significa “castigo” más bien es lo opuesto, pero el significado que más se adecua a nuestra sociedad occidental es la expuesta de primero.

En conclusión, la palabra salario se puede usar en sentido estricto o sentido amplio. En sentido estricto es toda remuneración que recibe el empleado en contraprestación del trabajo ejecutado. En sentido amplio el salario es cualquier tipo de retribución en todos sus aspectos en razón del contrato de trabajo o por el servicio que le ha prestado. En esta investigación, se utilizará la palabra salario solamente en sentido estricto como sinónimo a sueldo. La palabra compensación se utilizará como sinónimo de salario en sentido amplio. La razón es para entender que los “SOP’s” generan una

---

<sup>10</sup> Según el profesor del curso “Filosofía del Derecho I”, I Semestre del año 2001, de la Universidad de Costa Rica, Francis Mora Ballesteros

ganancia (una percepción extra salarial) y no un salario o complemento salarial (salario en especie o beneficio salarial). La figura de los “SOP’s” es un mecanismo foráneo del cuál se debe utilizar con los mismos principios sino se desfigura. Esos principios tienen una razón de ser los cuales se desarrollan y explican a través de este trabajo.

## Sección II: La comparación del salario y el “equity compensation”

En cuanto al tema de los “SOP’s” el término más adecuado de utilizar es el que más fielmente se deriva de su origen anglosajón el cual es la “*compensación*”. Muchos autores consideran que el término “*retribución*” debería ser el más apropiado al traducir “*equity compensation*”, pero no refleja el verdadero significado de su contenido. Tenemos que reconocer que un traductor no es lo mismo que un intérprete, por esta razón el término nominativo debe ser “compensación” resaltando que al utilizarlo se debe justificar el manejo de este.

En sentido estricto la “compensación” no es un salario porque no se deriva de la contraprestación del trabajo ejecutado sino más bien se deriva de la participación del capital de la empresa como si fuera un inversionista más. Por supuesto, no es cualquier inversionista más, sino un tipo de accionista con calidades muy particulares y privilegios especiales los cuales se rigen por las reglas de los “SOP’s”. El “descuento” que recibe el empleado para comprar las acciones lo recibe sin duda por la calidad de ser un trabajador en la empresa. La jurisprudencia española en las sentencias 24-10-2001 y 1-10-2002 del Tribunal Supremo, reconoce que existe un derecho del trabajador para participar económicamente como inversionista en la empresa. Esta participación económica arrastra

un vínculo jurídico-laboral, pero dice que no es suficiente para determinar automáticamente el carácter salarial de las percepciones económicas. Desde una perspectiva subjetiva, existe un nexo causal entre la situación del trabajador y la obtención del descuento de las acciones. Sin duda, el empleado recibe una ventaja al comprar esas acciones por su condición como empleado de la empresa, pero la misma jurisprudencia española (en la resolución del 24-10-2001 del Tribunal Supremo) dice que ese nexo de causalidad no es un argumento suficiente para definir su carácter salarial. En este proyecto de graduación, la posición subjetiva se excluye como fundamento teórico porque no cuenta con el análisis adecuado de los otros elementos y características de los *stock option plans*. La posición en esta investigación es desde la perspectiva funcional pero rescata muchos de los aspectos de las teorías subjetivas y objetivas. La posición de la jurisprudencia española puede encuadrarse como una objetiva porque resalta el contrato laboral como el elemento principal de la relación jurídica.

Algunos autores latinoamericanos, consideran que el concepto de “salario” en sentido amplio debería ser denominado como “retribución”. En esta investigación el término de “salario” en sentido amplio se utiliza tal como se ha entendido durante los últimos años. El concepto de “salario” en sentido amplio no ha cambiado, son sus elementos. En sentido contrario, el término de “salario” en sentido estricto puede cambiar de denominación según al tipo que se desea enfocar. Existen muchos tipos de clasificaciones para el concepto de “salario” en sentido estricto que se presta para muchos juegos de palabras. Lo importante es aclarar cuál clasificación se está utilizando y explicar el porqué a causa de la falta de uniformidad del mismo. Para esta investigación

el concepto de “compensación” será utilizado, según el término original anglosajón de donde proviene los “SOP’s” el cual es “*equity compensation*”. La clasificación utilizada de las “*compensaciones*” se compone de las directas e indirectas. Los “SOP’s” son compensaciones indirectas y en términos técnicos no es un “salario” o sea en sentido estricto pero podría ser un “salario” en sentido amplio según el lenguaje popular jurídico. La misma jurisprudencia no aclara de forma precisa todos los “tipos” de “salario”. La Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia se pronuncia ambiguamente sobre el tema, explicando que el salario “*en sentido amplio se entiende como cualquier tipo de retribución, directa o indirecta, ordinaria, extraordinaria, condicional, complementaria o compensatoria recibida por el trabajador de su patrono, en razón del contrato de trabajo, celebrado con él de forma verbal o escrita, o por el servicio que le ha prestado, o como consecuencia de éste. Quienes adoptan esta concepción, dicen que el salario está compuesto por todos los beneficios y ventajas materiales que obtiene el trabajador en ocasión del servicio brindado y por las derivadas del simple hecho de poner a disposición del patrono su fuerza física o su capacidad intelectual*<sup>11</sup>”. En el voto anterior, la Sala Primera utiliza el término de “retribución” y “compensación” de forma ambigua, no aclara si son o no sinónimos. Pareciera que no quería entrar en el fondo del asunto en el significado amplio pero en sentido estricto si es mas preciso porque dice más adelante en ese mismo voto que el “salario” en sentido estricto es “*la remuneración que recibe el empleado en contraprestación del trabajo ejecutado*<sup>12</sup>”.

---

<sup>11</sup> Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia. N° 106 San José, a las dieciséis horas del seis de octubre de mil novecientos noventa y seis.

<sup>12</sup> Ibid

El Lic. Óscar Guillermo Espinoza aclara que en nuestra legislación laboral se utilizan diferentes términos para salario como la “remuneración” o la “paga” para referirse a la contraprestación que recibe el trabajador a cambio de su fuerza de trabajo. Nuestra Constitución Política menciona de forma ambigua el concepto de “salario”. En el artículo 57 dice que: *“Todo trabajador tendrá derecho a un salario mínimo, de fijación periódica por jornada normal, que le procure bienestar y existencia digna. El salario será siempre igual para trabajo igual en idénticas condiciones de eficiencia. Todo lo relativo a fijación de salarios mínimos estará a cargo del organismo técnico que la ley determine”*<sup>13</sup>. La Constitución Política nos aclara que es un derecho fundamental e irrenunciable porque se debe interpretar con el Principio de Irrenunciabilidad de los Derechos del artículo 74 de la misma. La normativa constitucional respecto al salario define algunos puntos de justicia social pero por su carácter general no especifica el significado que necesitamos. El Código de Trabajo define el concepto de “salario” en sentido estricto en el artículo 162 y siguientes: *“Salario o sueldo es la retribución que el patrono debe pagar al trabajador en virtud del contrato de trabajo”*. Es correcto, en este caso, utilizar el concepto de “retribución” porque se refiere a un deber jurídico que tiene el patrono hacia su trabajador. Técnicamente, las “ganancias” de los “SOP’s” no son parte del “salario” en sentido estricto, como lo menciona el artículo anterior, los “SOP’s” no se derivan de un contrato de trabajo ni es un deber del patrono. Los “SOP’s” generan una “ganancia” y no un “salario” en sentido estricto para el trabajador. Los trabajadores son en el fondo inversionistas con privilegios especiales y obtienen “ganancias” como cualquier otro socio, pero parte de los privilegios de como obtienen las acciones son por

---

<sup>13</sup> Constitución Política de Costa Rica del 7 de noviembre de 1949 con las últimas reformas de la Ley No. 8281 del 28 de mayo del 2002 y de la Gaceta No. 118 del 20 de junio del 2002. Art. 57 y 74

su calidad de trabajador. Nuestro Código de Comercio establece pautas de la diferencia de las acciones con o sin privilegios, por tanto no es un tema inventado ni nuevo y es legal establecerlo de la forma expuesta. En sentido amplio, esas ganancias son “salarios” pero técnicamente se deben considerar como “compensaciones indirectas”. Por tanto los “stock option plans” son un salario en sentido amplio, una compensación en lenguaje técnico según su origen y específicamente es una compensación indirecta que se hace con acciones. La razón del porque hay que considerar que los “SOP’s” son una inversión que generan “ganancias” (dentro de un sistema de “compensaciones indirectas”) es para fomentar la inversión empresarial de forma equitativa y eficaz en la realidad social y económica de nuestro país. Actualmente se consideran como un salario y una inversión obligando a los empleados a pagar los impuestos completos de un salario y también los impuestos como una ganancia de capital. Los empleados se encuentran desprotegidos desde el punto de vista del Derecho Laboral porque manejan económicamente el riesgo de la empresa, característica principal de un empleador.

Uno de los aspectos más importante al que se refiere el autor Bogantes, es que existe una múltiple diferenciación de términos sobre un mismo aspecto el cual no se hizo por un estudio exhaustivo por parte de la doctrina sino por *“la falta de tecnicismo y unidad que se ha venido manejando”*<sup>14</sup>. Este punto es de suma importancia para el tema de los “stock option plans” porque en el fondo no es parte del “salario” en sentido estricto. Pareciera que se encuentra en una “zona gris” entre el Derecho Laboral, Derecho Comercial y el Derecho Tributario, pero verdaderamente no es parte del “salario” sino es

---

<sup>14</sup> BOGANTES RIVERA, Gerardo. “**Sistema Retributivo y Beneficios Laborales**”. Tesis para optar por el grado de licenciatura en Derecho. Universidad de Costa Rica. San José, Costa Rica, 2002. p2.

una inversión voluntaria del trabajador en su empresa. El Lic. Gerardo Bogantes Rivera considera que el concepto idóneo de utilizar es de “retribución”: *“Nuestro estudio ha de demostrar que aun los conceptos de “salario” y el de “remuneración” están llegando a verse un tanto estrechos en su terminología y ha llegado a surgir el de “retribución” como el concepto que viene a reflejar un tanto mejor el espectro terminológico que hoy en día se vislumbra en la realidad laboral<sup>15</sup>”*. La hipótesis manejada en este trabajo es que el verdadero término que se debe utilizar es *“Equity Compensation”<sup>16</sup>* según propone el grupo de “Foundation for Enterprise Development” del cual traducido fielmente debería ser una “compensación accionaria” o una “compensación con acciones”. Bogantes explica en su tesis, que el término “compensación” no expresa el mismo significado al traducirse en castellano. El cita a Guillermo Cabanellas explicando que: *“Por compensación se comprende la extinción de una deuda con otra, entre dos personas que se deben mutuamente alguna cosa, en su totalidad si son iguales o hasta la concurrencia de la menor. Ambas obligaciones deben ser líquidas y exigibles, y poseer igual naturaleza<sup>17</sup>”*. Lastimosamente, Bogantes Rivera utilizó el diccionario de Cabanellas de 1968, el cual no incluía el conocimiento de los que es el Derecho Empresarial ni el Derecho Corporativo. El estudio que hace la fundación norteamericana “Foundation for Enterprise Development” indica que el término más utilizado es el de “compensación” y así lo utiliza una de las más prestigiosas consultoras del mundo y del país como KPMG (Klynveld Peat Marwick Goerdeler) según la tesis de la MBA Katty Arguedas Salas. Esta autora indica que la compensación se divide en directa e indirecta. La primera se

---

<sup>15</sup> Ibid.

<sup>16</sup> FOUNDATION FOR ENTERPRISE DEVELOPMENT. **“The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation”** Washington D.C., United States of America, JAI Press, Second edition, 1996, p. 2

<sup>17</sup> ALCALA y CABANELLAS; Op. Cit. P. 93

refiere a los sueldos *“Dentro de este esquema la compensación directa viene a referirse a los sueldos y salarios, o sea a la paga<sup>18</sup>”*. Las compensaciones indirectas son aquellas como planes de pensión, tiempo libre pagado, los “SOP’s”, las gratificaciones y otros. No hay duda que los “sistemas compensatorios” son producto de la cultura anglosajona. Son ellos quienes mantienen hasta hoy en día la hegemonía económica, por esa razón se debe respetar su nombre original sin inventar nuevos términos. Una palabra puede tener varios significados, hay que conocerlos para poder expresarse de la forma más correcta y elocuente.

Pareciera que el término de “retribución” es una traducción no adecuada como la traducción de una película anglosajona al castellano, no es muy convincente. Hay una razón por la cual el sistema anglosajón la denomina *“compensation”* y es porque se rige por el Derecho Corporativo quien tiene como eje central a la empresa ya incorpora muchos temas modernos del Derecho Laboral Privado, Derecho Tributario, Derecho Mercantil, Derecho Bursátil, Derecho Internacional Privado y otros.

El profesor de Oxford, Othón Juárez Hernández, fortalece la idea sostenida en esta tesis porque dice que es *“común utilizar el término compensación para designar todo aquello que las personas reciben a cambio de su trabajo como empleados de una empresa<sup>19</sup>”*. Este autor establece una definición amplia pero útil, porque dice la

---

<sup>18</sup> ARGUEDAS SALAS, Katty. **“Estudio sobre la actitud de los ejecutivos hacia los diversos conceptos de compensación, en el medio empresarial nacional. Un enfoque a través de KPMG Consultores”**. Tesis para optar por el grado de maestría en Master of Business Administration, National University, San José, Costa Rica, 1991. p 16.

<sup>19</sup> JUÁREZ HERNÁNDEZ, Othón. **“Administración de la Compensación: sueldos, incentivos, y prestaciones”**. México DF. México, Oxford University Press, primera edición, 2000, p. 1.

compensación es “eso” o “todo aquello” que las personas adquieren por su actividad laboral y esta constituido por dos partes: la primera parte es el sueldo, los incentivos y las prestaciones (sea en efectivo o en especie). La otra parte que menciona este profesor de la corresponde a la “satisfacción que el personal obtiene, de manera directa, con la ejecución de su propio trabajo y de las condiciones laborales en que éste se lleva a cabo<sup>20</sup>”. Esta definición implementa una ideología muy moderna que es parte de los recursos humanos de una empresa. Esta ideología es nueva porque nos introduce a pensar en la “satisfacción” del empleado o sea a entender que una relación laboral es más que económica es psicológica. Hoy en día conocemos que el sistema comunista es utópico, todos los trabajadores se estimulan con una competencia que premia al más hábil y emprendedor, y no se puede pagar a todos los trabajadores con la misma cantidad de dinero si no se desempeñan igual. Por esta razón las empresas buscan “satisfacer” ese sentimiento de sacrificio o daño corporal y mental que hace el empleado con una “compensación” o sea un pago de un sueldo, de incentivos y de prestaciones. En su libro este autor demuestra que las compañías que utilizan el sistema de compensaciones en general, son empresas que tienen varios objetivos, los más importantes de rescatar son los siguientes: primero, desean prevenir y neutralizar insatisfacciones de los empleados que puedan derivar conflictos laborales como los sindicales; segundo, piensan en reclutar, contratar y conservar sus mejores empleados; tercero, elevar la calidad de vida de sus empleados y de sus familias; y por último, propiciar la identificación de los empleados con la empresa.

---

<sup>20</sup> Ibid

El autor Juárez Hernández cita la definición que establece el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española acerca de lo que es una compensación en sentido amplio: *“el término compensar tiene, entre otros significados, el de dar alguna cosa o hacer un beneficio en resarcimiento del daño, perjuicio o disgusto que se ha causado”<sup>21</sup>*. La definición anterior refleja esa forma de pensar según la administración en recursos humanos, que la empresa resarce el daño o perjuicio que les causa el trabajo. Este autor admite que en ciertos casos puede ser más conveniente utilizar palabras sinónimas como la retribución, la remuneración o la recompensa, pero con sus años de ser profesor y de ser consultor de muchas empresas internacionales, el adopta el término “compensación” porque dice que *“en nuestro medio es el más utilizado, en el libro adoptamos el término compensación o paga, para significar la retribución, la remuneración o la recompensa que la empresa otorga a sus empleados por su trabajo”<sup>22</sup>*.

Es importante aclarar el término que se debe utilizar porque influye en el punto central de discusión porque los “stock option plans” es un tipo de “compensación indirecta” y no un tipo de “salario” en sentido estricto. Por tanto todos los “salarios” son tipos de “compensaciones” pero no todas las “compensaciones” son “salarios”. El concepto de los “SOP’s” se podría extender máximo como una “compensación indirecta” pero no como un tipo de “salario” en sentido estricto ni un tipo de *“retribución específico”<sup>23</sup>* como lo denomina el autor Bogantes.

---

<sup>21</sup> Ibid

<sup>22</sup> Ibid

<sup>23</sup> BOGANTES RIVERA, Gerardo. **“Sistema Retributivo y Beneficios Laborales”**. Tesis para optar por el grado de licenciatura en Derecho. Universidad de Costa Rica. San José, Costa Rica, 2002. 56 p.

No hay duda de que la influencia anglosajona es cada vez mayor e inevitable, incluso actualmente muchas de las reformas tributarias se debe a una “copia” por la eficacia del sistema tributario de ellos (“Internal Revenue Service”). Es por eso que el Derecho Corporativo toma tanta importancia al estudiar la empresa como el tema central. Una de las razones de utilizar el término de “compensación” en lugar de “retribución” es que la “compensación” permite la participación del trabajador del capital mediante acciones teniendo responsabilidad económica y ganancias en la misma actividad de la empresa o corporación. Un tema importante que hay que aclarar en el aspecto tributario de Costa Rica, es que un empleado que compra acciones en su empresa mediante el sistema de los SOPs, tiene cargas tributarias y fiscales diferentes si la empresa esta inscrita en el Registro Mercantil o tiene oferta pública en la Bolsa nacional de valores (este tema se analizará en el último título).

Otra razón de utilizar el concepto de “compensación” en lugar de “retribución” es respecto al carácter tributario: las “compensaciones” dependiendo de si son directas o indirectas pagan un tipo de tributo diferente. En Estados Unidos por ejemplo, el “salario” como “compensación directa” paga impuestos totalmente diferentes como la de “compensaciones indirectas” como los “SOPs”. Incluso hay técnicos especializados en calcular cuánto se paga de impuestos en los “SOPs” según del estado a que pertenece (en los títulos siguientes de esta investigación analizaremos algunos ejemplos). En las “compensaciones indirectas”, el trabajador tiene una participación voluntaria en el capital; por tanto, no estaría incluido como parte del “salario” en sentido estricto. Nuestro sistema tributario en la resolución 874 del 2002 de la Dirección General de Tributación se

ha pronunciado sobre el tema de los “SOPs” y de los “Employee Stock Purchase Plan” (ESPP) tema que se analizará en el Capítulo 1 del Título II de la presente tesis.

El Lic. Bogantes Rivera no menciona en ningún momento en su tesis, la relación del concepto de “salario” en sentido amplio con el de “ganancia” según La Ley Reguladora del Mercado de Valores. La relación es muy importante porque el trabajador que invierte en acciones de su empresa inscrita en la Bolsa Nacional de Valores con oferta pública, se rige con diferentes reglas tributarias. Esta relación es de suma importancia para los “SOPs” porque el concepto de “compensación” abarca la responsabilidad económica que tiene los trabajadores que compran acciones en su empresa inscrita en la Bolsa. Este aspecto “bursátil” demuestra que los “SOPs” son una “compensación indirecta” o una “compensación accionaria”. Se considera que no es parte de un “salario” en sentido estricto porque el trabajador se convierte en un inversionista privilegiado.

Un principio legal que abarca la ley de mercados de valores es la protección al inversionista. Este principio no se refiere a proteger a éste como el “pobrecito” que conocemos, sino en brindar la información más transparente, clara, eficaz, fresca y precisa para que el inversionista invierta. En el fondo se desea que el inversionista se informe adecuadamente y tenga responsabilidad económica respecto de sus decisiones. Una semejanza debemos hacer para los “trabajadores inversionistas” que compran acciones de sus empresas, es obtener información transparente de su empresa o corporación. Por tanto al recibir esa información el trabajador asume responsabilidad

económica de la inversión. No todos podemos ser inversionistas en un mercado de valores, por tanto, no todos los trabajadores pueden ser accionistas de las empresas, sino aquellos que verdaderamente quieren tener “riesgo” y “responsabilidad” en las pérdidas y en las ganancias. Solamente aquellos trabajadores que piensen que ellos son “la empresa” entenderán la responsabilidad social y económica que tienen. El sistema de los “SOPs” se les confiere únicamente a los ejecutivos de altos rangos y en algunos casos a empleados “claves”. Por lo general la Junta Directiva decide a quienes se les otorga. Así lo observaremos en el segundo título.

En conclusión, el término de “compensación” será utilizado en esta investigación rescatando su significado original del sistema anglosajón, enfocándose en que es un término moderno estudiado por el Derecho Corporativo (Corporate and Business Law) y el Derecho Laboral Privado en los países primer mundistas.

## **TÍTULO II: LOS “STOCK OPTION PLANS”**

### **Capítulo 1: El Sistema de “Equity Compensations”**

#### Sección I: La clasificación de los principales sistemas de “equity compensations”

La compensación con acciones a los empleados es muy común a nivel internacional y nacional. Muchas compañías utilizan estos sistemas, sin preocuparse por su categorización teórica. No existe una doctrina uniforme respecto a su clasificación académica. Las clasificaciones se han derivado de los usos y costumbres internacionales. Existe poca literatura que compare los diferentes sistemas de “equity compensations”, incluso a nivel internacional.

Esta investigación tenía como intención desarrollarse principalmente en el campo del Derecho Laboral Costarricense. La falta de total de literatura técnica a nivel jurídico fue imposible de encontrar. Por esta razón se acudió a las fuentes de origen de los “SOP’s” que son anglosajonas. En este presente Título, se desarrollará los 7 sistemas que existen de compensaciones con acciones para entender la especialidad y especificidad de los “SOP’s”. Es fundamental hacer dicho estudio para entender el error que cometió la Dirección General de Tributación con su resolución analizada en el último Título de este

trabajo. Es necesario especializarse en estos campos para entender la complejidad del tema y los bienes jurídicos que se deben tutelar.

La función de un abogado especialista en dichos temas, es a veces más importante que los mismos especialistas financieros que se consultan. Para poder utilizar estos métodos en los Estados Unidos, por ejemplo, se debe realizar primero todo un análisis legal. Este estudio es muy complejo porque se debe buscar la compatibilidad de las leyes estatales y federales sobre acciones o sea las “federal and state security laws”. Por esta razón, se debe explicar primero los sistemas que existen a nivel teórico porque a nivel práctico pueden variar según su aplicación en cada estado o país. En el tercer título se realizará una comparación legal del sistema de los “SOP’s” a nivel teórico con nuestro ordenamiento jurídico. En este capítulo se describirá solamente la parte teórica económica de los tipos de “equity compensations”.

El Dr. Robert Beyster<sup>24</sup>, fundador de la compañía “Science Applications Internacional Corporation<sup>25</sup>” (SAIC) hace una clasificación de los sistemas principales de los “equity compensations”. En este proyecto de graduación se utilizará como base

---

<sup>24</sup> El distinguido Dr. J. Robert Beyster es el “CEO.” o gerente de la compañía “SAIC” (también el fundador de esa compañía). El implementó un sistema de repartición de la riqueza basado en que todo aquel que contribuye con su propia energía para construir esa empresa, tendría derecho a ser propietario o ser compensado con acciones de la empresa. Esa repartición sería realizada de forma justa dependiendo de quien aporta más energía de forma constante, recibe la misma cantidad de compensaciones según sus méritos. El Dr. Beyster demostró que en un sistema tan capitalista como el anglosajón, es posible repartir las “ganancias” de la empresa entre sus empleados. Incluso, él comenzó con una fundación, en 1986, que se especializa en la investigación de desarrollar empresas y es conocida como la “*Foundation for Enterprise Development*”. Esta fundación, con sede en Washington D.C., ayuda a otras compañías a utilizar el sistema de “equity compensations” y sus múltiples métodos.

<sup>25</sup> Es una compañía de origen norteamericana, en 1996 tenía un valor de 4 billones de dólares. Es una de las compañías más grandes de ese país, pero tiene una característica que la distingue de las demás: las acciones se han distribuido entre sus propios empleados convirtiéndolos en “dueños” de su propia compañía.

teórica su clasificación por ser una de las mejores realizadas a nivel teórico y práctico a nivel mundial. El género de todos los sistemas es el de los “equity compensations” y cada uno de los 7 sistemas serían la especie, para efectos de esta la investigación los “SOP’s” sería una especie del género de los “equity compensations”. En esta sección cuando se indican los tipos de “equity compensations” se estará hablando de las especies dentro del género mencionado. De esta forma se puede tener claro la clasificación internacional de compensaciones de acciones que sugiere esta tesis.

El libro “The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation” dirigido por Dr. Robert Beyster, desarrolla una clasificación básica del tema discutido en esta sección. Su clasificación consiste en 7 especies cada una con características muy particulares y complejas. Estos sistemas o métodos como los denomina el libro son: los “stock purchase programs”, los “stock bonus awards”, los “stock option plans”, los “qualified retirement plans” o “401(k)”, los “employee stock ownership plans (abreviado como “ESOP’s”), los “alternative forms of equity compensations” o “deferred compensations arrangements” y los “simulated equity plans”.

Es difícil traducir al castellano los métodos mencionados en el párrafo anterior. No existe un diccionario bilingüe que interprete validamente el contenido real de cada sistema descrito. Por tanto, se mencionaran en esta tesis tal y como se escriben en su origen anglosajón. Dichos métodos serán explicados de forma breve pero el enfoque será por supuesto en el tema principal que son los “stock option plans”.

Un tema que se debe aclarar antes de explicar los métodos de “equity compensations” es que a nivel práctico, estos 7 sistemas se dividen en tres enfoques para ordenarlos según sus semejanzas en la forma de repartir y de motivar a los empleados. El primero es conocido como los “performance-based incentives”, el segundo es conocido como los “broaded benefits” y el tercero enfoque es el de los “leverage ESOP’s”.

El primer enfoque es conocido como el “performance-based incentives”, este se basa en incentivar de forma directa pero específica según el desempeño que realiza cada empleado como individuo., dentro de este enfoque se encuentran los “stock bonuses”, todos los “direct stock purchase offers” y los “stock options” a nivel general. Esta clasificación tiene como fin motivar económicamente el desempeño individual, o sea, es directo. Un ejemplo de lo mencionado anteriormente es cuando la compañía le otorga a Pedro Pérez un bono al final del año por su desempeño como el “mejor empleado del año”. Este tipo de incentivo es de forma directa a un empleado en específico.

Al contrario el segundo enfoque son los conocidos como los “broaded-based benefits” son aquellos enfocados a grupos o sea a los empleados de forma general y amplia. Este enfoque incluye los “section 423 stock purchase programs<sup>26</sup>”, los “qualified retirement plans” o “401(k)” y los “non-leverage employee stock ownership plans”. En los Estados Unidos las leyes que regulan los sistemas mencionados anteriormente son muy estrictas porque no permiten que se construyan para individuos específicos o para un grupo especial, deben ser hechos para todos los empleados en general.

---

<sup>26</sup> De la sección 423 del código tributario norteamericano conocido como el “Internal Revenue Code”

En Costa Rica los empleados o trabajadores tienen derecho a recibir una pensión una vez que cumplan con los requisitos según la legislación correspondiente. Las empresas costarricenses no son las que llevan la carga de promover y manejar dichas pensiones. En muchos países primer mundistas, como en los Estados Unidos, es común que las empresas ofrezcan algún tipo de pensión y se encarga de manejar esas pensiones de forma directa o contratando a otra compañía especializada. Un ejemplo muy común es que cuando una empresa norteamericana ofrece un sistema de pensiones a los empleados que han trabajado en su compañía de forma constante durante muchos años. Las empresas norteamericanas no tienen la obligación de ofrecer una pensión de un monto específico de dinero pero si las ofreciera debe ser para todos. El derecho de recibir una pensión sería obligatorio para la empresa y los empleados adquieren un derecho a recibir una pensión. Estas pensiones deben ser proyectadas para todos los trabajadores, sería ilegal ofrecérselos por ejemplo solamente a los gerentes. El monto de la pensión, por supuesto varía con el tipo de empleado, pero denegarles el derecho a tener una pensión sería ilegal si la compañía los ofreciera. Por tanto, este segundo enfoque cubre todos aquellos métodos que incentivan de forma general y no específica a los empleados.

El tercer enfoque es único, es una combinación de ambas pero inclinada más al segundo o sea al “broad-based benefits”. Este tercer enfoque se le conoce como el “leverage ESOP”, es más que una mera clasificación, se considera un instrumento muy eficaz en finanzas para el desarrollo de las compañías de acuerdo a “corporate finance”. Este sistema es utilizado para alcanzar objetivos muy específicos dentro de la empresa.

Este sistema beneficia tanto a los accionistas “dueños” de las empresas como a los empleados directamente. El sistema consiste en que los empleados pueden financiar la compra de las acciones de la compañía pero con el respaldo de la misma empresa. La deuda consiste en ser pagada primero por la empresa pero luego “repagada” con los ahorros de la compañía a futuro. El fin es que los empleados no tengan que desembolsar el dinero para comprar las acciones, sino que con su aporte laboral, se “repague” esa deuda. El trabajo continuo se valora como dinero. Con una labor constante en el trabajo a través de cierto periodo, éste se convierte en un activo en lugar de un pasivo. Lo interesante es que no se toma en cuenta el trabajo individual del empleado que participa de los dividendos de las acciones sino se toma en cuenta la suma del aporte grupal de los empleados y se destina un fondo especial para la compra de esas acciones. Este es un sistema sumamente complejo que solamente lo manejan los especialistas en “corporate finance”.

En conclusión, existen 7 especies de un género común llamado “equity compensation”. Cada uno cuenta con características muy específicas y son utilizados individualmente o conjuntamente según la estrategia financiera de cada compañía. Los “stock option plans” es una especie de esos 7 tipos. Además existe tres enfoques principales para estudiar estos tipos de “equity compensations”: los “performance-based incentives”, los “broaded benefits” y los “leverage ESOP’s”. El enfoque más importante, para efectos de esta tesis, es el “performance-based incentives” porque contempla el sistema de incentivos de forma individual o personal como el que utiliza los “stock option plans”.

## Sección II: Los “stock purchase programs”

Este tipo de especie de “equity compensation” ofrece a los empleados participar a largo plazo de las ganancias de la empresa. Son muy populares porque los empleados invierten su propio dinero en la empresa. Ellos invierten su dinero porque “creen” en su empresa o sea tienen fe de que si compran acciones en su empresa les va a generar más dinero que en un sistema financiero como por ejemplo un banco. Existen varios tipos de “stock purchase programs”, pero los dos más populares e importantes son: los “direct stock purchase plans” y los planes conocidos como los “Section 423” o “discount purchase plans”. Ambos sistemas son asequibles económicamente, no son tan onerosos como otros tipos de “equity compensations”. Se consideran fáciles de administrar pero cada uno de estos dos métodos cumple objetivos muy diferentes.

Los “direct stock purchase plans” son muy flexibles y se pueden diseñar para grupos específicos de trabajadores. Este tipo de método cumple 3 características principales: primero permite, a los empleados que se desempeñan de forma sobresaliente, comprar acciones para convertirse en verdaderos dueños de las empresas. Segundo requiere que sus directores, “senior managers<sup>27</sup>”, inviertan de forma directa en la compañía. Por último, en caso que se utilice para compañías nuevas, “star-ups<sup>28</sup>”, asegura un compromiso con los empleados estratégicamente.

---

<sup>27</sup> FOUNDATION FOR ENTERPRISE DEVELOPMENT. “**The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation**”. Washington D.C., United States of America, JAI Press, Second edition, 1996, p. 9.

<sup>28</sup> Ibid

El sistema conocido como “Section 423” o “discount purchase plans” funciona de forma muy distinta. Primero establece un sistema financiero muy particular que permite a los empleados comprar las acciones con pequeñas deducciones de sus “salarios<sup>29</sup>” a través de x plazo. Se utilizan para aquellas compañías que tienen políticas muy abiertas y no establecen restricciones de que sus empleados participen de las ganancias de las acciones de la empresa.

La siguiente comparación de los “direct stock purchase plans” y los planes conocidos como la sección “423” permite aclarar las principales características de cada sistema. Una semejanza que tienen ambos métodos, es que no son controlados por la ley de pensiones para empleados norteamericanos conocida como el acta “ERISA<sup>30</sup>”.

El primer sistema mencionado<sup>31</sup>, es utilizado para incentivar a ciertos empleados escogidos de forma específica, el segundo tipo<sup>32</sup> se aplica para todos los trabajadores de la empresa sin excepción. El primer método permite una flexibilización para fijar el precio de las acciones, pero el segundo solamente puede fijar los precios según las reglas del “fair market value<sup>33</sup>”. Ambos sistemas otorgan “descuentos”, el primero es más flexible porque permite un “descuento ilimitado” o sea de cualquier porcentaje, al contrario, el segundo tipo sólo permite hasta un 15% según la normativa de la sección 423 del código tributario norteamericano.

---

<sup>29</sup> En sentido estricto

<sup>30</sup> Tema desarrollado en el último título capítulo primero.

<sup>31</sup> Los “direct stock purchase plans”.

<sup>32</sup> “Section 423 plans” o “discount purchase plans”.

<sup>33</sup> Tema desarrollado en el siguiente capítulo de este mismo título

Una diferencia tributaria muy particular, es que el primer tipo dispone una ventaja de no pago de impuestos porque son “impuestos descontables” para el comprador el día cuando se otorga permiso de comprar las acciones, o sea se descuentan del porcentaje tributario que tiene que pagar la compañía por año. Al contrario, el segundo tipo no cuenta con ninguna ventaja tributaria porque no se “descuentan” del porcentaje anual que tiene que pagar la compañía.

Otra diferencia interesante, es que según las leyes bursátiles acerca de si es obligado o no registrar la oferta de las acciones dentro según las leyes de “securities registration”, es que para el primero es obligado si el monto es significativo<sup>34</sup>. En la mayoría de casos, para el segundo, no es obligado porque por ley establece excepciones de forma claras y precisas.

Una diferencia financiera, en cuanto a la administración de la deuda, es que el primer tipo permite que la retención del monto fijado que se descuenta de poco en poco en cada pago del “salario” puede ser financiado por la empresa mediante un préstamo por aparte. Al contrario el segundo tipo no se acostumbra ofrecer o permitir que el empleado pague las acciones con otro préstamo, la única forma como puede pagar esas acciones, es con un monto que se retiene mes a mes, con el pago de su “salario” de poco en poco.

---

<sup>34</sup> Este porcentaje de cuánto es significativo depende de cada legislación, por ejemplo en Costa Rica podría ser de un 10%.

En conclusión, existe una clasificación de “equity compensations” que se llaman “stock purchase programs”. Estos se distinguen de los otros sistemas porque permite a los empleados invertir su propio dinero, de forma directa, comprando las acciones con “descuentos<sup>35</sup>” en sus pagos cada vez que reciben su salario, por ejemplo, aparece una reducción cuando reciben su cheque cada mes para abonar el precio de las acciones. Existen dos “subsistemas<sup>36</sup>” muy populares de invertir el “salario” de los empleados. Estos dos subsistemas son conocidos como los “direct stock purchase plans” y los planes conocidos como los “Section 423” o “discount purchase plans”. Cada uno tiene una función específica, cumple objetivos diferentes y se utilizan según las políticas financieras de cada empresa.

### Sección III: Los “stock bonus awards”

Este sistema es uno de los más sencillos de los “equity compensations”. Es un método flexible que provee la participación de los empleados en el desarrollo de su empresa. Son diseñados para premiar, compensar o “reward” como se dice en inglés, a los empleados. Por lo general, son para gratificar a los ejecutivos a largo plazo dependiendo de la productividad de la empresa. Sus objetivos son para incentivar a los empleados a que permanezcan en la empresa, atraer al personal clave y para complementar otros tipos de bonos, pensiones o incentivos. Se consideran de bajo costo, fácil administración y funcionan para compañías de cualquier tamaño.

---

<sup>35</sup> Contablemente son reducciones parciales a sus salarios cada vez que reciben su sueldo, van amortizando la deuda poco a poco durante x plazo

<sup>36</sup> El sistema o método son los “stock purchase programs” y sus subsistemas son los “direct stock purchase plans” y los planes conocidos como los “Section 423” o “discount purchase plans”.

Existen dos tipos de los “stock bonus awards”: los que no tienen ningún tipo de restricción y los que tienen varios requisitos o restricciones. Los primeros se conocen como los “non-restrictive stock bonus” y los segundos se conocen como los “restrictive stock bonus”. Ambos se utilizan para cumplir objetivos diferentes y específicos.

Los primeros<sup>37</sup> son premios ofrecidos a empleados claves quienes sobresalieron por haber alcanzado algún objetivo estratégico o financiero. Estos objetivos, por lo general, son los que marcan una diferencia muy importante para la empresa. Este tipo de premio se asemeja a los bonos en efectivo que se les entrega a los empleados, pero la diferencia es que en lugar de dinero se entregan acciones.

Las características de los primeros son las mismas de los segundos<sup>38</sup>. La diferencia radica, que cuando se establece una restricción a los “non-restrictive stock bonus” (de cualquier tipo) se convierte en uno del otro método. Por ejemplo, si el empleado X, gerente del departamento de ventas, logra superar las ventas en su empresa ese año de más del 150%, la compañía le ofrece, por su desempeño sobresaliente, 200 acciones con un valor de 1,000 colones cada una. La diferencia entre los dos tipos mencionados se observa, si el contrato establece que la compañía le exige a X que no puede vender las acciones por lo menos durante 5 años. Cuando esto sucede, se conoce este tipo de “equity compensation”, como un “restrictive bonus award”, o sea, un “bono con restricción”.

---

<sup>37</sup> Los “non-restrictive stock bonus”

<sup>38</sup> Los “restrictive stock bonus”.

Existe un sin fin, de restricciones o requisitos que una compañía establece a la hora de ofrecer este tipo de bono. En la práctica, estos bonos se pueden combinar con otros tipos de “equity compensations”. Un ejemplo muy común es que cuando se le ofrece a un empleado un “stock purchase program<sup>39</sup>” o sea un plan para que compre 200 acciones y para motivarlo aún más, la compañía le ofrece que si compra esas 200 acciones le va a “regalar<sup>40</sup>” 100 acciones por concepto de apoyar la compañía, económicamente, con su inversión. Cuando se habla de “regalar” esas acciones son mediante un sistema de “restrictive bonus award”, porque le exige al empleado comprar esas 200 acciones para regalarle otras 100.

Un ejemplo de un “non-restrictive stock bonus”, es cuando la compañía ofrece al mejor empleado ese año cualquiera que se desempeñe como el mejor vendedor. No sería un bono de tipo restrictivo porque el motivo del premio no es que se lo gana quien vende x cantidad de productos sino quien venda más. El motivo y la restricción son los factores que diferencian ambos tipos de “stock bonus awards”.

Los “stock bonus awards”, en general, se utilizan para premiar aquellos empleados claves que administraron un proyecto manteniendo los costos por debajo del presupuesto, por ejemplo, también se ofrecen aquellos que atraen otros inversionistas o simplemente por cumplir con los objetivos de la empresa.

---

<sup>39</sup> Ver sección II de este mismo capítulo.

<sup>40</sup> Ofrecerle acciones gratis.

La desventaja más grande para este tipo de “equity compensations”, es que no tiene ningún tipo de exoneración parcial ni total de impuestos. Esto puede perjudicar los “bolsillos” del empleado porque en algún momento tiene que desembolsar el dinero para cancelar dicha deuda. Astutamente, las empresas compensan, esta desventaja ofreciéndoles a los trabajadores un bono en efectivo (dinero) para que cubra los impuestos de las acciones y los impuestos de ese mismo bono en efectivo (también son sujetos de impuestos a nivel norteamericano e incluso costarricense).

En conclusión, este tipo de “equity compensation” es muy simple, porque consiste en “premiar”, con la entrega de acciones, a ciertos empleados específicos que sobresalen por su trabajo en la compañía. Existen dos tipos de “stock bonus awards”, aquellos que “regalan” las acciones sin ningún requisito (“non-restrictive stock bonus”) y aquellos que se establecen condiciones o requisitos para poder regalarles las acciones (“restrictive bonus award”). Ambos sistemas son fáciles de ofrecer y flexibles de administrar. Por supuesto, dependiendo de cada legislación los montos tributarios y sus formas de pago varían de país a país. En los Estados Unidos, por ejemplo, dependen de la legislación de cada estado pero la ley federal conocida como la sección 83(b) regula este tipo de “equity compensation” de forma general.

#### Sección IV: Los “stock option plans”

Este tipo de “equity compensation” es complejo y se desarrollará de forma técnica en el siguiente capítulo. A continuación se describirán las características principales. Este

sistema tiene muchas ventajas, pero como parte del sistema bursátil que es, puede ser muy riesgoso.

Un “stock option plan” es una opción que tiene un empleado específico de comprar acciones de la empresa en la cual labora. En primer lugar, no es una obligación, es una elección voluntaria. La compañía debe fijar un precio específico cuando le ofrece el “paquete” de acciones. Uno solamente puede “ejercitar” o sea comprar las acciones entre dos fechas claves. La primera es según el tiempo que le exige el contrato de retener las acciones esto se conoce en inglés como el “vesting date<sup>41</sup>”. Esta fecha para retener las acciones, puede ser por ejemplo de 1 año. Este año comienza a correr una vez que se establece la fecha para ejercer la acción o sea cuando la compañía le ofrece el “paquete de acciones” con el precio precisado. La segunda fecha clave es la fecha cuando expira la opción, por ejemplo si el empleado debe retenerlas como mínimo 1 año, entonces como máximo puede ejercer las acciones en 10 años. La fecha límite o fecha de expiración sería entonces 10 años y es conocida en inglés como la “expiration date”.

Parte de las desventajas que tiene el empleado es que puede perder dinero si el precio de las acciones baja. Según la norma de la sección 83(b) del “Internal Revenue Code”, es posible perder dinero bajo dos situaciones en específico, si el empleado es despedido o si baja dramáticamente el precio de las acciones y la compañía no ofrece una renegociación del precio o sea “reprice the option”.

---

<sup>41</sup> <http://www.myoptionvalue.com/movschool/FAQ/StockOptionBasics/WhatIsAStockOption.html>. Existe otros sinónimos en inglés.

Por lo general, los empleados no aportan dinero en efectivo inmediatamente o sea en la fecha que la empresa ofrece la opción (esta fecha se conoce en inglés como “the grant date”). Solamente se paga en efectivo cuando se ejercer o sea se compra la opción. Existen métodos alternos que no requieren dinero en el día de ejercer la opción e incluso algunos métodos no requieren que el empleado aporte ni un solo centavo para comprar la opción (“cashless exercise”).

Muchas de las opciones tienen requisitos que solamente permiten vender una parte de las acciones. Estos requisitos o restricciones se establecen en un contrato que exige que la opción pueda ser vendida de poco en poco y en diferentes fechas. Estas fechas en las cuales se obliga al empleado retener esas acciones se le conoce como el “vesting schedule”. Un ejemplo es que cuando se establece un calendario o programa donde se permite al trabajador X vender el 40% de las acciones en 1 año, un 20% en 2 años y el resto en 5 años. La razón principal de utilizar este método es para asegurarse que el trabajador se mantenga laborando con la empresa durante los siguientes 5 años con un premio económico.

Legalmente existen dos términos diferentes pero que se confunden siempre por la falta de tecnicismo jurídico. El primer término es el “stock option plan” y el segundo es el “stock option plan agreement<sup>42</sup>”. El primero consiste en un documento legal donde se señala un plan donde se establece todas las circunstancias de la opción misma. Esto quiere decir que se define la cantidad específica de acciones asignadas, si es uno o varios

---

<sup>42</sup> <http://www.myoptionvalue.com/movschool/FAQ/StockOptionBasics/WhatIsAStockOption.html>

tipos de opciones que se otorgan dentro del plan, a quien o quienes pueden participar del plan, la forma de cómo se puede hacer cambios y quien tiene la potestad de hacer esos cambios. El segundo término consiste en un resumen de uso individual de la opción. Resalta qué se concedió y las condiciones de lo concedido. Estas condiciones consisten en el programa con las diferentes fechas de las ventas (“the vesting schedule”), la fecha de expiración (“the expiration date”), el precio de la opción del día cuando se otorgó la opción (“the grant price”).

Existen dos tipos de “SOP’s”, los “incentive stock options” (“ISO’s”) y los “non-qualified options” (“NSO’s” o “NQSO’s”). Algunas características que las diferencian la una de la otra, es que las primeras son proyectadas exclusivamente para los empleados internos de la empresa. Las segundas son también para las personas que trabajan en la empresa de forma fija y para los que trabajan de forma indirecta o sea trabajadores externos. Cuando se refiere a trabajadores externos se debe entender consultores, directores que no son empleados<sup>43</sup>, contratados mediante “outsourcing” y cualquier otra persona que se relacione laboralmente pero que no necesariamente es un empleado interno y permanente.

Otra característica en que se diferencian ambas es que los “ISO’s” tienen una exoneración parcial de impuestos o sea un trato privilegiado según la legislación tributaria norteamericana. Al contrario, los “NSO’s” no tienen ninguna ventaja tributaria. Ambos sistemas serán analizados de forma precisa en el siguiente capítulo.

---

<sup>43</sup> En sentido estricto.

En conclusión, este tipo de especie de “equity compensation” consiste en un contrato legal que la compañía ofrece al empleado donde le permite comprar acciones de la empresa para que luego las venda y lucre de la diferencia de su costo y el precio de venta. Hay 3 fechas muy importantes para entender lo que es un “SOP’s”: la primera es cuando la compañía ofrece la opción de comprar el paquete de acciones (“the grant date”), la segunda cuando el empleado compra las acciones (“the exercise date”) y por último la fecha cuando expira poder comprar las acciones o ejercitar la opción (“the expiration date”). Además existen dos tipos principales de “SOP’s”, los “incentive stock options” (“ISO’s”) y los “non-qualified options” (“NSO’s” o “NQSO’s”). Cada uno tiene características muy particulares que permite distinguirlas. Los “SOP’s” es el tema principal de esta investigación, por tanto sus características serán discutidas en el siguiente capítulo de más forma clara, técnica y específica.

#### Sección V: Los “qualified retirement plans” o los “401(k) plans”

Los planes conocidos como los “401(k) plans” son técnicamente un tipo más de los “qualified retirement plans”. Realmente los “qualified retirement plans” es una especie más de “equity compensations”, los “401(k) plans” no son la especie sino un tipo de “qualified retirement plan”. Los “401(k) plans” son programas de bajo costo, ofrecidos a los empleados con una ventaja tributaria, su objetivo consiste en acumular ahorros

durante cierto periodo para crear un fondo de pensión o sea un “tax-deferred retirement savings plan<sup>44</sup>”.

Este tipo de pensión tiene varias modalidades, entre estas están cuando el ahorro se financia con acciones de la empresa. La modalidad de financiar las pensiones con acciones puede ser de 2 tipos. El primero consiste en que los empleadores aportan acciones para fortalecer las pensiones de sus empleados. El segundo tipo consiste en que los empleadores dan permiso a sus trabajadores de comprar acciones para financiar esas pensiones como los “stock purchase programs”. La forma para tener ingresos líquidos o sea en efectivo es, por supuesto, generando ganancias netas con la compra y venta de las acciones.

Otra modalidad, se da cuando se utiliza un plan “401(k)” en conjunto con un “Employee Stock Ownership Plan” (“ESOP”). A este tipo de combinación se le denomina un “KSOP”<sup>45</sup>. Para poder mezclar ambos sistemas se requiere hacer un análisis legal muy complejo donde se comparan las leyes respectivas que son principalmente el código tributario estadounidense (“Internal Revenue Code”) y la ley de pensiones para los trabajadores (“Employee Retirement Income Security Act” abreviada como “ERISA”).

---

<sup>44</sup> FOUNDATION FOR ENTERPRISE DEVELOPMENT. “**The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation**”. Washington D.C., United States of America, JAI Press, Second edition, 1996, p. 27.

<sup>45</sup> Regulado por la sección del “Internal Revenue Code” conocida como la “Section 1042”.

Existen otras modalidades, entre ellas están las siguientes<sup>46</sup>: los “employee pre-tax contribution”, los “employee after-tax contribution”, los “employer matching contribution”, los “employer non-matching contribution” y los “qualified non-elective contributions”. Todos estos tienen objetivos específicos que cumplir y no serán desarrollados de forma técnica por salirse de los parámetros de esta tesis.

En conclusión, los “qualified retirement plans” no es una especie perteneciente de forma exclusiva al género de los “equity compensations”, también es parte de otros tipos de planes de pensión. Los “401(k) plans” se consideran parte de los “equity compensations”, principalmente, cuando se financian de forma parcial o total con acciones. Este sistema tiene las siguientes características: es muy flexible, es compatible con otros sistemas de “equity compensations”, es complementario con otros métodos de pensiones, ayuda a diversificar el riesgo, y en general, se puede usar con otros métodos de inversión como los “mutual funds<sup>47</sup>”. Además tiene muchas modalidades, permitiendo cumplir con diferentes estrategias financieras.

---

<sup>46</sup> FOUNDATION FOR ENTERPRISE DEVELOPMENT. “**The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation**”. Washington D.C., United States of America, JAI Press, Second edition, 1996, p.28.

<sup>47</sup> Esta palabra se interpreta de la siguiente forma: “*Patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación, administrados por una sociedad gestora a quien se atribuye las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario y constituidos con el objeto exclusivo de la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento sin participación de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento sin participación mayoritaria económica o política en ninguna sociedad.*” CANO RICO, José Ramón. **Enciclopedia de la Bolsa y del Inversionista Financiero**, España, Editorial Tecnos 1998.

## Sección VI: Los “employee stock ownership plans”

Estos planes son conocidos como los “ESOP’s” son un tipo de los “tax-qualified retirement plans”. Esto quiere decir que es un tipo de pensión que tiene que cumplir varios requisitos para poder calificar como un mecanismo tributario especial. Son planes o programas diseñados para invertir en acciones de diferentes compañías patrocinadoras de un fondo de pensión que tienen en común. En los Estados Unidos, se encuentran controlados por dos leyes principales: la “ERISA” y la sección del “Internal Revenue Code”. Esta segunda ley protege celosamente a los trabajadores porque, va en contra de las políticas que son de “discriminación” o sea las “anti-discrimination provisions”.

Los “ESOP’s” tienen una característica especial que la distinguen de los otros tipos de “planes de pensiones calificados” (“qualified retirement plans”): por ley son exonerados del requisito de tener sus activos administrados con un plan de diversificación de inversiones y tienen una protección y respaldo que se sostienen con garantías o valores brindados por el empleador. Estas garantías u otros valores también son “calificadas” (“qualified”) o sea han cumplido con los requisitos de ser económicamente sostenibles y sustentables. La razón de que se exonera de tener un plan de diversificación de inversiones, es porque se exige que un gran porcentaje de ese portafolio tenga inversiones de las acciones de su propia compañía o de las compañías patrocinadoras.

Otra característica trascendente para entender este sistema, es que pueden solicitar préstamos de dinero a las compañías que los patrocinan, o un tercero también. Cualquiera

puede prestarles dinero para comprar acciones de las compañías que patrocinan las pensiones. Por Ley, esto es prohibido para otros tipos de pensiones. Este permiso de solicitar préstamos a cualquier persona o compañía lo marca como un instrumento financiero muy atractivo permitiéndoles a los trabajadores obtener cantidades grandes de acciones con un potencial de ganancia enorme.

Existen dos tipos principales de “ESOP’s”, los “non-leverage ESOPs” y los “leverage ESOPs”. El primero consiste en que la compañía, cada año, va depositando sumas de contribuciones (dinero líquido o acciones) a un fideicomiso (“trust”) a nombre de los empleados. Con estas contribuciones, se puede comprar más acciones o mantenerlas en dinero líquido (“cash”) o ambas para diversificar los activos del plan. La ventaja que tiene la compañía es que estas contribuciones son “descontables” de los impuestos anuales. Por lo general, el máximo que se “descuenta” de impuestos es de un 15%<sup>48</sup> de la planilla o salarios (“payroll”). Los empleados solamente pueden retirar el dinero ahorrado cuando se pensionen o terminan de trabajar para la compañía. Existen otros requisitos o restricciones que se tienen que cumplir para usar este tipo de programas que no serán profundizados en esta tesis.

El segundo tipo se conoce en inglés como los “leverage<sup>49</sup> ESOP”. Este sistema permite a los empleados pedir préstamos para comprar las acciones en beneficio de los que participan del “ESOP”. Por lo general, son los bancos quienes realizan estos préstamos pero otros prestamistas ofrecen estos sistemas. También, la compañía que esta

---

<sup>48</sup> Según el “Internal Revenue Code”.

<sup>49</sup> Esta palabra se interpreta como “apalancamiento” o “endeudamiento”.

patrocinando el plan “ESOP”, hace “segundos préstamos” para financiar estos planes, a esto se le conoce en el sistema anglosajón como un “re-loan to the ESOP”. Este tipo de “ESOP’S” es manejado por un fideicomiso donde inicialmente se deposita las contribuciones en una cuenta temporal (“suspense account”). Una vez que se paga ese “segundo préstamo”, se cancela la “cuenta temporal” y se asigna a nombre de los empleados.

Una característica particular que tiene este sistema de los “ESOP’s” es que la empresa debe realizar contribuciones al fondo, 1 vez por año como mínimo o en algunos casos más veces. Lo interesante, es que la empresa debe realizar esa o esas contribuciones en una cantidad que sea por lo menos igual a la “segunda deuda” que tienen con el prestamista. Esto quiere decir que la empresa que esta patrocinando el plan “ESOP”, tiene la obligación de estar depositando por año, ese préstamo que se solicito para comprar las acciones. Este sistema es sumamente complejo y se regula en la sección 404(k) del “Internal Revenue Code”. Es sumamente complejo porque, cada deuda se compone de la principal más los intereses, además de los impuestos y costos de administración. Cada año la deuda es refinanciada y su fin es garantizar que ese “apalancamiento” sea sostenible. En fin, es un sistema muy técnico el cual no es tema principal de analizar en esta tesis.

En conclusión, los “ESOP’s” es un tipo de pensión administrado mediante un fideicomiso donde existe una o varias compañías que patrocinan el fondo, aportando diferentes tipos de contribuciones (dinero o acciones) que sirve para crear un ahorro para

los trabajadores a largo plazo. El mecanismo funciona de la siguiente manera: los empleados tienen un fondo de pensiones (ahorros) que consiste en dinero y acciones. Ese fondo es financiado por las empresas patrocinadoras quienes tienen la obligación de pagar la deuda. Ese fondo puede comprar más acciones para luego venderlas y ganarse la diferencia que genera. Pero para comprar esas acciones se solicita un préstamo a un tercero que por lo general es un banco (a esto se le llama “segunda deuda” porque la deuda principal es la que tienen los empleados con la empresa o sea es la deuda que pagan con trabajo). Por último, los empleados en lugar de pagar con dinero pagan con su “trabajo”, el trabajo se valora como una contribución o un aporte que es tan importante como el dinero u otros bienes. Para que estas pensiones califiquen como “ESOP’s” deben cumplir con muchos requisitos que exige la legislación norteamericana como las siguientes secciones del “Internal Revenue Code”: 404(k), 401(k), 1042 entre otras. Las ventajas que brinda este sistema para los empleados son: que provee beneficios a los trabajadores que trabajan tiempo completo, tiene privilegio para solicitar préstamos para la compra de las acciones, permite a los empleados la acumulación de una gran cantidad de acciones de los cuales se financian con los ingresos de la empresa en lugar del dinero de sus bolsillos, tiene un tratamiento privilegiado en el pago de sus impuestos y por supuesto permite a los empleados adquirir las condiciones de verdaderos accionistas convirtiéndolos en más que simples empleados. Además existen dos tipos de “ESOP’s”: la que se financia con reducciones del salario de los trabajadores de sus sueldos y es conocida como “non-leverage ESOP” y la que la misma empresa patrocinadora financia con sus ingresos la deuda utilizando un sistema complejo de “endeudamiento” llamada “leverage ESOP”.

## Sección VII: Los “alternative forms of equity compensations” o “deferred compensations arrangements”

Este sistema realmente no es un “sistema” en sí, porque no tiene requisitos o características distintivas que la conviertan en un sistema o método de “equity compensation”. Porque que combina todas las formas atípicas que puedan existir o sea mezcla de lo que las leyes anglosajonas no controlan legalmente (principalmente la legislación tributaria). Por esta razón se les denomina “alternative forms”, o sea, todas aquellas alternativas que existen para crear una nueva forma de “equity compensation” que no tiene una calificación. También se les llama “non-qualified” porque son las que no se pueden enmarcar dentro de un plan específico de “equity compensation” o sea no califican dentro de un acuerdo determinado de compensación con acciones. Este sistema (aunque no sea verdaderamente uno) es muy utilizado, porque trata de utilizar las ventajas de los otros sistemas y corrige los errores o desventajas que tienen los otros. Por lo general, son acuerdos hechos por los ejecutivos de las empresas y sus empleadores.

Este sistema se utiliza principalmente para eludir<sup>50</sup> impuestos o sea “to defer taxes”. Por esta razón también se les denomina “deferred compensations agreements” o sea acuerdos de compensaciones que eludan impuestos. Este sistema se utiliza por una razón de fondo: evitar que se regulen bajo la legislación conocida como “ERISA” y el

---

<sup>50</sup> Eludir impuestos mediante escudos fiscales o sea es un acto legal, al contrario la evasión de impuestos es un acto ilegal y sancionado por cualquier ordenamiento jurídico. Eludir impuestos no es sancionado porque se basa en un estudio de buscar formas alternativas para reducir al máximo, los porcentajes de impuestos.

“Internal Revenue Code”. Además, tienen la gran flexibilidad cuando se diseñan para cumplir con objetivos muy específicos que otros planes no pueden cubrir.

Este sistema funciona de la siguiente manera: son acuerdos entre el empleador y un empleado específico donde el segundo trabaja en proyectos actuales para luego ser compensado en un futuro. La estrategia en cuanto a la elusión de impuestos consiste en que el empleado no pague ningún impuesto hasta cuando recibe verdaderamente el pago en el futuro. Lo interesante es que el empleado cancela los impuestos en un sólo momento, en lugar de amortizarlos como sucede con muchos sistemas de “equity compensations”. Otra ventaja de este sistema es que la plusvalía que adquiere esa inversión es imposible de calcular los impuestos por tanto se puede eludir los impuestos. La manera que esto puede suceder es que si el pago del trabajo es en un futuro con acciones entonces, es posible que las acciones ganen una plusvalía con el transcurso del tiempo. Desde el punto de vista tributario, se tributa cuando le pagan con las acciones pero lo que no tributa es sobre la plusvalía (si la hubo). No se tributa sobre la plusvalía porque legalmente no se sabe el precio de cuándo y cómo se pacto el pago. Un ejemplo es el siguiente: al empleado le ofrecieron por x trabajo una cantidad de 200,000 colones cuyo pago basa en 200 acciones de 1,000 colones cada una. La empresa le dice que le podrá pagar hasta en 2 años. A los 2 años, la empresa le entrega 200 acciones pero su valor es ahora de 1,200 colones cada una, logrando una plusvalía muy sustanciosa. El empleado logra ahorrarse los impuestos, que debería de pagar si utilizara otros sistemas, porque no paga tributos por la maduración de esta inversión. Esta es una razón de porqué se les denomina a este tipo de “equity compensation” un sistema para eludir impuestos.

En conclusión, este sistema consiste en la combinación de todos los métodos mencionados anteriormente más todas las formas atípicas que se permiten para crear planes de compensaciones un objetivo específico: lograr mecanismos alternativos para eludir impuestos. Son sistemas utilizados de forma complementaria con el sueldo y con otros sistemas de “equity compensations”. Son dirigidos a empleados específicos para cumplir objetivos concretos. Existen varios tipos como los “excess benefit plans”, los “top-hat plans” o “Rabbi Trust”. En fin es un mecanismo que permite a la imaginación de los especialistas financieros crear miles de alternativas para ahorrarse un poco más de dinero. Por no ser el tema central de investigación no se profundizará de forma técnica.

### Sección VIII: Los “Simulated Equity Methods”

Este sistema tampoco se considera que sea verdaderamente un sistema en sí, porque es una combinación de los “deferred compensations” (los mencionados en la sección anterior) y los “incentive compensations tools”. Se consideran que son un método diseñado para proveer a los empleados con beneficios económicos de las acciones pero con la limitante de que no compran las acciones ni hay un título traslativo de dominio sobre estas. Otros factores importantes de este sistema es no necesita cumplir con los requisitos para registrar las acciones (“securities registration requirements”), la contabilidad o sea llevar las cuentas de las acciones no es necesaria (“accounting”) y

pagar impuestos por la compra de acciones (“tax treatment”). Existen dos tipos muy comunes llamados los “stock appreciation rights” y los “phantom stock arrangements”.

Los “simulated equity methods” son varias formas de optimizar las ganancias de los otros sistemas de “equity compensations” permiten calcular el valor del mercado de las acciones (“market value”) y formas de como madurar las acciones.

La diferencia de los “alternative forms of equity compensations” o “deferred compensations arrangements” con los “simulated equity methods” es su objetivo principal: los primeros tratan de eludir impuestos, o sea, ahorrar todos los gastos posibles principalmente en las primeras etapas mientras maduran las inversiones. Al contrario, los segundos se construyen mezclando todos los sistemas necesarios para obtener la mayor ganancia en los planes de “equity compensations” aunque paguen un porcentaje más alto de impuestos.

Esta diferencia principal se puede observar con el siguiente ejemplo: una empresa quiere ofrecerle a un empleado 200 acciones y cree que el precio es de 1,000 colones cada una pero no sabe cuál sistema utilizar. Por ejemplo los “SOP’s” tienen las siguientes características: pagan en impuestos de un 20% a un 25%, es dirigido para gerentes (pero no de forma exclusiva) y permite valorar sus acciones con un método muy flexible llamado “market value”. Los “ESOP’s” pagan de un 18% a un 23%, es obligatorio ofrecérselos a todos los empleados y tiene un sistema muy rígido para valorar las acciones. Utilizando el sistema de los “alternative forms of equity compensations” o

“deferred compensations arrangements”, se diseñaría el plan pensando en cómo ahorrarse más dinero pagando menos impuestos, por tanto se escogería el sistema de los “ESOP’s”, porque solamente podría pagar un 18% de impuestos, por supuesto, se combinaría con varios sistemas para buscar otras ventajas (mientras se permitan) creando un sistema nuevo y atípico.

Si se utilizara el sistema de los “simulated equity methods”, este no se enfocaría en cómo se puede ahorrar más dinero pagando menos impuestos sino cómo puedo valorar esas 200 acciones y conseguir un precio más alto por cada acción. Por tanto, la empresa utilizaría el sistema de “SOP’s” para demostrar que el valor de las acciones no es de 1,000 colones cada una sino de 1,500 colones porque se basa en el sistema flexible de “market value” que permite usar otros factores para valorar las acciones (por lo general, es que por ley, el otro sistema no permite usar el “market value”). En un caso de estos, no importa utilizar este sistema aunque pague más porcentaje de impuestos.

En conclusión, este sistema no es verdaderamente un sistema en sí, más bien es una forma de cómo se pueden combinar las compensaciones para eludir impuestos (“deferred compensations”) con diferentes herramientas para incentivar a los empleados (“incentive compensations tools”). La característica que lo distingue de los demás es que tiene como objetivo buscar la optimización de beneficios económicos sin que el empleado tenga que comprar las acciones. Existen dos tipos principales que se les conoce como los “stock appreciation rights” y los “phantom stock arrangements”. Ambos son sistemas atípicos. Son sistemas muy flexibles y se reconocen por su auto-financiamiento

("self-funding"). Por lo general son sistemas utilizados por las sociedades de responsabilidad limitada conocidas en inglés como las "limited liability corporations" ("LLS's").

### Sección IX: La diferencia de los "MBO's" con los "SOP'S"

Existe un sistema, financiero perteneciente a lo que se llama "corporate finance", conocido como "management buy-outs" ("MBO's"). Este sistema tiene características muy parecidas a las de los "SOP's". Ambos sistemas se estudian y practican en "corporate finance". De simple vista parecen ser mecanismos bursátiles muy parecidos pero tiene objetivos muy diferentes. Incluso los primeros, en algunos casos, son imposibles de utilizarse en Costa Rica porque van en contra de nuestro ordenamiento jurídico.

Existen 7 sistemas o clasificaciones de "equity compensations", todos comparten una característica, son métodos para incentivar a los empleados utilizando acciones principalmente. Al contrario, sistemas como los "MBO's" son métodos para adquirir o comprar empresas mediante acciones. En ambos sistemas los gerentes u otros empleados claves adquieren las acciones de la empresa, pero unos tienen como fin ser los dueños ("MBO's") y los otros de adquirir una ganancia complementaria a su salario ("SOP's"). Ambos sistemas son muy parecidos, incluso utilizados conjuntamente en muchos casos, pero se deben distinguir para su análisis legal. El primer sistema se considera como un procedimiento de terminación de la quiebra mediante convenio y el segundo es un tipo de

compensación complementaria al sueldo. Se profundizará el análisis legal en el Título III de esta investigación.

Los “MBO’s” son un mecanismo de origen anglosajón<sup>51</sup> (tanto legal como económico) que consiste en la compra de una empresa, pero esa adquisición<sup>52</sup> la hace sus administradores o gerentes. Lo que distingue este tipo de instrumento de los otros (como los “SOP’s”), es que la venta de la empresa es dirigida solamente a los administradores<sup>53</sup> o sea quienes dirigen o gestionan la empresa (“managers”). Estos interesados logran “comprar” los “equitys” (acciones) a sus dueños y se comprometen a pagar a sus acreedores con el fin de salvar la empresa. Muchos analistas consideran que comprar una empresa casi en quiebra (o durante una intervención judicial por quiebra) es la mejor inversión que pueden hacer. Ellos consideran que es de “high risk” o sea que tiene un riesgo muy alto, pero también tienen, un potencial de ganar dinero muy alto porque el valor de las acciones puede subir descomunadamente. Este sistema se practicaba en Inglaterra desde 1979. En ese tiempo se realizaron 18 transacciones de este tipo con un monto de 14 millones de libras esterlinas. Actualmente sólo en Inglaterra se manejan mensualmente unas 50 transacciones de este tipo con un valor de 2 billones de libras esterlinas. Este mecanismo tiene 4 formas en que puede ser utilizado: para comprar “unwanted acquisitions”, en sucesiones, en “receiverships” y en “divergent shareholder aspirations”.

---

<sup>51</sup> [http://www.deloitte.com/dtt/cda/content/Practical Guide to mbos\(4\).pdf](http://www.deloitte.com/dtt/cda/content/Practical%20Guide%20to%20mbos(4).pdf)

<sup>52</sup> Técnicamente se “ceden” las acciones no se compran ni se venden pero en el sistema anglosajón es correcto decir se “venden”. Este tipo de mecanismo es de origen anglosajón y se debe manejar los términos según su origen.

<sup>53</sup> <http://www.cdcgroup.com/publications/MBO.pdf>

Los “unwanted acquisitions” es un sistema que consiste en la compra de las acciones de una empresa por la misma empresa. Por lo general, sucede en empresas muy grandes que tiene muy esparcidas sus acciones incluso entre diferentes países. No se considera que sea una estrategia financiera de la empresa, porque la razón principal es de tener menos pasivos que activos, o sea no tener que pagar dividendos. Realmente, la compra de esas acciones no es necesaria, mas bien, es una “adquisición indeseable” para la empresa porque no tiene sentido comprar esas acciones porque no se convierten en activos o sea bienes que generen algún tipo de ingreso. La única ventaja que tiene este sistema es para los “managers” porque compran esas acciones para obtener los dividendos. Por supuesto, para comprar estas acciones se establecen muchas restricciones legales y en ciertos casos puede ser una conducta ilegal.

Este sistema se utiliza en sucesiones como un procedimiento de terminación de la quiebra mediante convenio o en compañías familiares, cuando el mayor accionista quiere retirarse, se utiliza para que las acciones las compren sus familiares y otra parte a sus “managers” con el fin de mantener el negocio funcionando. Respecto a este método no se va a profundizar por no ser parte del tema principal de esta investigación.

El sistema de “receiverships” consiste en un sistema neocapitalista donde se contrata a un grupo de gerentes (“managers”) para que lleven a cabo cierto proyecto del cual muchos otros han fallado. Si el equipo de gerentes logra los objetivos, adquieren acciones por su labor pero si fallan, son despedidos sin esas recompensas. Esos administradores tienen una oportunidad en un futuro de adquirir parte de la empresa si

trabajan y no se les despide del trabajo por un plazo x, por ejemplo. En un contrato legal se pacta que por determinado tiempo el equipo debe trabajar (este contrato lo hacen la junta y los dueños).

Este sistema conocido como “divergent shareholder aspirations” aplica para las compañías que son de carácter privado (no están inscritas en una bolsa de valores) con una gran cantidad de accionistas. Consiste en que un grupo de accionistas con intereses similares planean comprar la empresa porque comparten entre ellos sus propios ideales. Este grupo desea realizar una reorganización de la empresa y comprar las acciones de los otros accionistas. Como “aspiran” a comprar todas las acciones posibles, hacen estrategias financieras y legales para ir sacando a los otros accionistas. La razón es que tienen una misma ideología o quieren que la empresa cumpla con ciertos objetivos. Si existen muchos grupos con diferentes formas de manejar la empresa un grupo trata de sacar al otro porque en unos casos puede significar la quiebra de la empresa.

En conclusión, existe un sistema parecido a los “SOP’s” pero que tiene funciones muy distintas. Este sistema se conoce como los “management buy-outs” que consiste en la compra de una empresa, por sus propios administradores o gerentes con el fin de dirigirla con un sólo enfoque para que la empresa no sea bicéfala y terminar en la quiebra. Se unen los gerentes (“managers”) que tienen la misma visión para “sacar” (“buy-out”) a los otros. Existen varios métodos entre estos están los “unwanted acquisitions”, las sucesiones, los “receiverships” y los “divergent shareholder aspirations”. Por supuesto, existen otros tipos de “MBO’s” como el “leverage buy-out”

que tiene las mismas características pero es financiado mediante “apalancamiento” o “endeudamiento”.

En este capítulo se describieron de forma general los diferentes sistemas que existen de “equity compensations” para separarlos de los “SOP’s” que es el tema principal de esta investigación. Se hizo referencia a las características principales de cada sistema sin entrar en detalles técnicos porque se perdía de los alcances previstos. En el próximo título se analizará, de forma técnica, la parte cuantitativa de los “SOP’s” desde el punto de vista de “corporate finance” y “corporate and business law”.

## TITULO II: LOS STOCK OPTIONS PLANS

### Capítulo 2: La Práctica Internacional de los Stock Option Plans

#### Sección I: El Concepto económico de los “SOPs”

El sistema de opciones de venta de acciones para los trabajadores o el stock option plan es un mecanismo complementario al salario que tiene un fin principal: motivar económicamente a los ejecutivos de alto rango y empleados claves para que mejoren la productividad de la empresa. Este sistema se utiliza en los países desarrollados principalmente en las empresas “emergentes” o “star-ups” para promover incentivos económicos a los empleados mencionados. La razón económica es muy obvia: mantener dinero “líquido” o sea “cash” mientras se desarrolla la empresa. Esos ingresos en efectivo, permiten un aumento de capital en las empresas para crecer de forma rápida pero muy sólida. Otras razones secundarias es que se ha utilizado este mecanismo para reclutar, retener y motivar a esos empleados “especiales”.

Los “SOPs” también se pueden utilizar en empresas desarrolladas o empresas a punto de quiebra. Muchas empresas lo utilizan simplemente para repartir los dividendos de las acciones entre los empleadores y los empleados respetando el principio de justicia de la repartición de la riqueza.

Este mecanismo se considera uno de los más flexibles de los sistemas de “equity<sup>54</sup> compensations”, son de bajo riesgo, fácil administración y se considera uno de los más eficaces.

La venta de las opciones de las acciones se hace mediante un contrato formal escrito donde las partes son la compañía y el empleado. Este tipo de contrato es de tipo individual. Al ser el contrato de forma individual, permite al trabajador el control directo sobre las acciones. Esta característica del “control directo” lo comparten otros tipos de mecanismos como los “*stock purchase plans*” y los “*stock bonus awards*”. Estas acciones se ofrecen a los empleados para que los compren en fechas específicas, a un precio fijo que por lo general se saca mediante fórmulas que hace un contador. El precio que se establece es un precio específico para el tiempo en que se ofrece cambia cada día dependiendo del valor de la empresa en el mercado.

Este sistema se considera que es de bajo riesgo por una razón principalmente: el empleado no está obligado a comprar en ningún momento específico sino cuando él quiera y además no tiene que aportar el dinero inmediatamente sino hasta el final del período en que se estableció en el contrato. En los Estados Unidos, por lo general, se dan para plazos de 2 a 4 años para retirar el dinero o cancelar el monto de las acciones. Las

---

<sup>54</sup> La palabra “equity” no tiene una traducción exacta, no necesariamente significa “acción”, por lo general la interpretación correcta es la que propone el especialista José Ramón Cano Rico y dice que es “el capital más las reservas de las empresas que contablemente constituyen el “no exigible”, es la financiación propia de la empresa y se opone a “fondos externos o ajenos”. En la sección VI de este capítulo la interpretación de “equity” en las fórmulas es la que establece el abogado José Ramón Cano Rico. Pero en esta sección se debe interpretar como “acción”. La palabra “share” sí se traduce como “acción” en todos los casos, por esa razón un “shareholder” es traducido como “accionista”. CANO RICO (José Ramón). Enciclopedia de la Bolsa y del Inversionista Financiero, España, Editorial Tecnos 1998

acciones se venden con descuento que por lo general es un 25% del valor de la acción en el mercado. Con porcentajes como estos el riesgo es muy bajo permitiendo a los trabajadores un porcentaje de ganancia muy alto.

Un caso típico de dicho mecanismo es por ejemplo cuando una compañía, que esta operando con oferta pública, ofrece a su gerente o empleado clave, un contrato de tipo de “SOPs”. Este contrato por lo general tiene un contenido económico como el de las siguientes cláusulas: La compañía X le ofrece al empleado Y, una opción de compra de 100 acciones de su propia empresa. El precio de cada acción tiene el valor en el mercado en ese momento de 1 colón cada una. Se establece un término del periodo de la opción (*option term period*) del dinero de 5 años. Esto quiere decir que el empleado tiene el poder total de ejercer el derecho sobre la opción sin aportar un sólo colón hasta dentro del periodo de 5 años.

Este poder sobre la opción de compra es total porque el empleado simplemente puede rechazar la opción en cualquier momento y no tiene consecuencias económicas. Al final del periodo de los 5 años puede suceder tres supuestos. Primero, en caso que las acciones bajan de precio por ejemplo a la mitad, esto quiere decir que la empresa esta perdiendo un 50% de su valor pero el empleado por supuesto no ejercería el derecho de la opción porque no va a perder dinero. El segundo supuesto, es cuando el valor de la acción se mantiene igual, el empleado tampoco ganaría dinero pero tampoco pierde. El tercer supuesto es por ejemplo cuando cada acción tiene un valor de 5 colones al final del periodo. En este caso el empleado tiene el poder de ejercer el derecho porque le

beneficia. El empleado compra las 100 acciones por el precio 100 colones. De esta manera el empleado nunca perdería dinero y en este caso puede vender las acciones ganando 400 colones en total o sea 4 colones por acción.

La ganancia nunca es del 100% o sea en este caso el empleado Y no se gana 400 colones porque tiene que pagar impuestos que depende de cada legislación. En Estados Unidos estos impuestos son diferentes en cada estado y se rigen también por leyes federales. En Costa Rica hay un voto<sup>55</sup> que cambió el contenido de este sistema el cual analizaremos en el último título. También se le reduce de la ganancia algún tipo de costo de administración que hizo el corredor de bolsa por ejemplo, pero siempre el trabajador gana dinero extra. Este sistema trata de proteger y motivar al empleado lo máximo posible.

## Sección II: Los métodos o programas de transacciones para financiar los “SOPs”

Existen varios métodos para comprar una opción o sea pagar una opción independientemente si se paga completamente o en tramos. La forma de pago de las acciones depende del contrato que hace la compañía con el empleado. Se considera que el “gasto” o “outlay”<sup>56</sup> es positivo cuando el trabajador considera que la aportación económica es una inversión personal en la compañía. Se considera que es negativa

---

<sup>55</sup> Voto de la Dirección tributaria

<sup>56</sup> La palabra “outlay” no tiene una traducción exacta al castellano. Aquí no necesariamente se refiere a un “gasto” sino a un costo de oportunidad como lo llaman los ingenieros industriales y economistas según la teoría de investigación de operaciones. Por esa razón ese “gasto” puede ser negativo al convertirse en un costo de oportunidad que se pierde.

cuando no puede invertir porque no puede costear la opción o considera que es muy riesgoso.

Existe dos métodos para financiar la compra de las acciones: con dinero en efectivo (“cash”) o sin dinero en efectivo. No siempre el pago se hace con dinero efectivo, existen alternativas, pero todas dependen del contrato que se pacta. La razón del porqué se hace compras sin efectivo es por un motivo principal: mantener el efectivo en los “bolsillos” del empleado para especular con el dinero de los otros. Por ejemplo, existen dos formas de comprar las opciones sin dinero. La primera forma es pagando la opción con la venta de un porcentaje de las acciones. Se paga el costo de las acciones o sea se cancela el “grant price”. La segunda forma es solicitando un préstamo. Este préstamo se hace con un corredor de bolsa autorizado, con un puesto de bolsa o con la misma compañía.

Estas transacciones sin dinero son muy utilizadas en los Estados Unidos. La primera se conoce como el “*stock for stock*” o el cambio de “acción por acción”. Esta transacción consiste en darles a los empleados la cantidad de acciones suficientes para que cubra los costos básicos. Estos costos básicos son: el precio de las acciones, los impuestos respectivos y la comisión del corredor de bolsa. Esto se puede entender mejor rescatando el ejemplo mencionado en la Sección I de este capítulo. Cuando la compañía X le ofreció 100 acciones al empleado Y, el valor de cada acción hace 5 años era de 1 colón. Si cada acción tiene un valor de 5 colones después de los 5 años, X le permite a Y vender 20 acciones con el precio de 5 colones para cubrir el costo de las 100 acciones que

le ofrecieron hace 5 años. Esto quiere decir que Y cuenta con 80 acciones de ganancia o de “utilidad” hablando en términos contables. El único costo que falta cubrir es el porcentaje de impuestos que depende de cada legislación el cual puede ser, por ejemplo, de un 15% de las ganancias o utilidades. Entonces, depende del contrato X le puede permitir a Y pagar ese porcentaje tributario con la venta de la parte necesaria de las restantes 80 acciones para cubrir ese 15 % de impuestos. En algunos casos se les exige a los empleados, según el contrato, que no pueden vender el resto de la acciones por seis meses como mínimo para hacer “líquido” la ganancia. La razón es para poder cubrir el precio del costo primero.

El segundo tipo de transacción, para reducir o eliminar la aportación del dinero en efectivo, se llama “*cashless exercise*” o el “ejercicio sin dinero líquido”. En este tipo de método consiste en que el trabajador pide el financiamiento o un préstamo a un ente bursátil. Puede ser a un corredor de bolsa o puesto de bolsa. Cuando se utiliza este sistema, el corredor de bolsa vende, lo antes posible, las acciones necesarias para cubrir el costo real. Utilizando el ejemplo anterior, en este caso el costo se compone del valor de 100 acciones al precio de hace 5 años, los impuestos que establece cada ley y las comisiones del corredor. Utilizando el mismo ejemplo mencionado en los párrafos anteriores, el costo real sería 100 colones de las 100 acciones al precio de 1 colón cada una, el 15% de impuestos y un 5% de comisión. Los dos últimos porcentajes se deducen de las ganancias y no del porcentaje total o sea de los 400 colones de ganancia y no sobre los 500 colones que es el valor total de las acciones.

Un tercer tipo de transacción donde se intenta reducir o eliminar la aportación económica líquida es cuando el empleado pide un financiamiento o préstamo a la misma compañía para pagar la opción y cancelar inmediatamente el costo real de esa opción. Este tipo de operación no tiene un nombre en específico, son utilizados mucho por las costumbres comerciales. Muchos consideran que son parte de los “*cashless exercise*” aunque no son estrictamente porque no es parte de las costumbres bursátiles. Este programa tiene una característica muy particular, que la garantía de ese financiamiento o préstamo son las mismas acciones, a esto lo llaman que se encuentra “*secured by the purchased stock*”. Este mecanismo es más “amigable” para los trabajadores porque se observa que la compañía y su empleado funcionan como uno solo, tratan de compartir las ganancias, esta característica pertenece a la nueva corriente ideológica del Derecho Corporativo y Derecho Empresarial.

En conclusión los “*stock for stock*” y “*cashless exercise*” son programas que permiten a los empleados poseer las acciones o “*shares*” de su empresa sin aportar un sólo centavo. Este sistema es una gran ventaja para los trabajadores porque el empleado logra poseer las acciones ejercitando sus derechos. La ganancia se observa con el valor del “*spread*” o diferencia entre el valor ofrecido “*exercise price*” y el valor del mercado actual o “*fair market value*”.

### Sección III: Los tipos de “SOPs” desde el punto de vista tributario

Los “Incentive Stock Options” (ISOs) y los “Non-qualified Stock Options” (NSOs) son las dos categorías principales de “SOPs”. Los “ISOs” por lo general ofrecen incentivos tributarios para los trabajadores pero no son muy flexibles para las compañías en los diseños del plan compensatorio de los empleados.

En los Estados Unidos existen varios requisitos para poder aplicar este tipo. Las leyes anglosajonas son muy estrictas para estos tipos de “SOPs”, principalmente cuando hay exoneraciones parciales tributarias como en estos casos. Las compañías multinacionales deben tener mucho cuidado al aplicar estos planes porque en algunas legislaciones ni siquiera existen como la nuestra. Los parámetros que tienen que cumplir los “ISOs” son muy específicos, sencillos y hasta tienen una lógica común según el fin que protege.

Los “SOPs” tienen como fin incentivar al empleado escogido, por esa razón se desea que ejerza la opción ofrecida cuando pueda ganar solamente. El primer factor que hay que conocer para aplicar este tipo es que el precio de la opción o el “option price” no puede ser menor al 100% del valor del mercado “fair market value” tomando en cuenta el día en que vence el término de la opción. Este requisito es muy obvio porque si fuera menor el empleado perdería dinero como se demostró en el ejemplo de la sección II de este capítulo.

El segundo requisito que tiene los “ISOs” es que no se puede ofrecer un plan de acciones por montos millonarios. Este tipo tiene como limitación un monto fijo con un plazo determinado para evitar ganancias exorbitantes de forma fraudulenta. El monto que se puede ofrecer es tan sólo una décima de un millón de dólares o sea no se puede otorgar un plan de acciones con un valor superior a \$100,000 por año. Este valor debe contener el valor superficial de las acciones (en caso que la compañía se encuentre inscrita en el mercado bursátil con oferta pública).

El tercer requisito que tienen los “ISOs” tiene como fin controlar las ganancias de los “dueños” de las compañías que son parte del cuerpo administrativo o sea son gerentes. Para estos casos se trata de proteger el “principio de transparencia” que tienen las compañías en los mercados internacionales principalmente en materia de contabilidad y finanzas. Esta limitación constituye en que los “dueños” de la compañía que tienen como mínimo un 10% de la acciones no se les pueden ofrecer planes con un precio menor del 110% al valor del mercado o sea el “fair market value”. Existen dos tipos principales de acciones en toda compañía. La primera son las que tienen voz y voto que se conocen como acciones comunes. Las segundas son las acciones preferentes que tienen voz pero no voto<sup>57</sup> porque les interesan las ganancias solamente (o sea los dividendos). Este requisito se aplica para aquellos gerentes que tienen acciones comunes o sea con voz y voto. Este tipo de empleado es parte de la junta de administración y tiene responsabilidad económica en caso de pérdidas; por esa razón solamente puede ejercer la opción si la empresa esta generando ganancias o sea si el valor de las acciones son de un 110%.

---

<sup>57</sup> Dependiendo de de la legislación del país en algunos casos un accionista preferente puede tener voz y voto.

El cuarto requisito es muy sencillo, se exige que el empleado favorecido o el “optionee” no pueda ejercer el plan antes de dos años del día en que se otorgó ese plan. En estos casos si no se cumple con este requisito, no tiene la deducción del impuesto o sea no recibe el “favorable tax treatment”.

Otro requisito que tiene este tipo de “SOPs” es que los planes de la opción de compra de la acciones tiene que ser aprobada en una junta específica por todos los accionistas<sup>58</sup>. Los planes deben ser por escritos mediante un contrato formal.

El siguiente requisito tiene como fin determinar con exactitud las partes y objeto del contrato de los “ISOs”. El contrato debe indicar el tipo de empleado o sea si es un gerente simplemente o es un gerente con acciones comunes. También hay que cuántas acciones se están otorgando y a cuál precio. Se debe indicar cuál es el plazo ofrecido y si se puede prorrogar a un x plazo con un simple acto administrativo o debe otorgarse la prórroga ante la junta de accionistas. En conclusión, este requisito exige precisar bien todas las condiciones del contrato para controlar quiénes son los elegibles.

Otro requisito es que solamente a los empleados permanentes se les pueden ofrecer este tipo de plan. Se deben descartar a los consultores o algún director externo.

---

<sup>58</sup> Dependiendo de cada legislación, la junta puede ser en sesión ordinaria o extraordinaria así mismo depende si son con todos los accionistas incluyendo los comunes y los preferentes. En los Estados Unidos las empresas tienen muchos dueños, existe una diversificación de acciones muy grandes. Esto causa que los únicos que tengan que votar sean los accionistas comunes dependiendo también de la legislación estatal.

Este requisito presenta problemas porque depende de la legislación el contenido del concepto “empleado” varía.

El penúltimo requisito que tienen los “ISOs” es que un empleado puede ejercer la opción con un máximo de 10 años. Esta limitación se aplica de forma distinta para los “empleados<sup>59</sup>” con acciones comunes que tienen como mínimo un 10% de las acciones de la empresa. Estos accionistas solamente pueden ejercer la opción por un máximo de 5 años.

El noveno requisito que tiene este tipo de “SOPs” es que es de forma personal. O sea cuando se ofrece la opción solamente ese individuo puede ejercer ese derecho, no se puede transmitir ese derecho. Esta diferencia es importante porque otras figuras de los “equity compensations” permiten ser transmisibles a otro empleado mientras sea de la misma categoría.

Los “NSOs” son todos los “SOPs” que no cumplen los requisitos anteriores. Esto quiere decir que con sólo no se cumpla cualquier de los nueve requisitos de los “ISOs” por exclusión se clasifican como “NSOs”. El “Internal Revenue Code”<sup>60</sup> dispone menos ventajas en los impuestos para los “NSOs”, pero tienen, también, ciertas limitaciones a la hora de diseñarlos. Un ejemplo de cómo un “ISOs” se puede convertir en un “NSOs” es cuando un trabajador hace la compra de la opción antes de terminar el periodo pactado o

---

<sup>59</sup> En los Estados Unidos se consideran empleados porque la diversificación de las acciones es muy grande. En la legislación costarricense no se considera un “empleado” sino más bien un empleador accionista que ejerce la administración de su empresa.

<sup>60</sup> “Internal Revenue Code” es el código que contiene las normas tributarias de los Estados Unidos. Este país cuenta con una legislación muy específica del tema en discusión.

sea si vencía en 2 años exactos y realizó la compra una semana antes, se convierten automáticamente en “ISOs”. Así lo dispone el código tributario norteamericano, que con sólo que se incumpla un requisito no tiene ninguna exoneración parcial o ventaja en los impuestos.

El tema tributario es el más importante en el sistema anglosajón de los “SOPs”, porque cada tipo tiene un trato muy diferente. Cuando se otorga una opción de comprar acciones de la empresa, no existe un monto exacto del pago de los impuestos sobre la opción. En esta etapa del proceso, o sea en el ofrecimiento de la compra, todavía no hablamos de consecuencias tributarias para el empleado ni para su empleador. El momento importante es cuando el empleado realiza la compra independientemente en la fecha que lo haga. La fecha cuando el trabajador hace la compra se llama “the exercise date”. Es hasta en este momento del proceso, cuando se analiza el tipo de “SOPs” y si fue efectuada el día en que se pacto según el contrato o antes. Dependiendo de los dos requisitos anteriores varían las consecuencias tributarias.

Una de las diferencias principales de los “ISOs” con los “NSOs” es que la primera tiene un trato especial en cuanto al manejo de los impuestos. Los empleados que utilizan el sistema conocido como los “NSOs” pagan los impuestos dependiendo del día en que ejerce o compra la opción. En estos casos, para analizar cuánto hay que pagar de impuestos, es necesario tomar en cuenta dos momentos principales del precio de la acción: primero el “exercise price” o sea cuando se ofreció la opción y segundo el precio actual de esa acción o sea el “current stock price”. El cálculo para la deducción de los

impuestos se basa en las ganancias del capital solamente no de las pérdidas. Se paga según la diferencia entre el precio de cuándo se ofreció y cuando se vendió o sea el “sale price”.

Los “ISOs”, como se mencionó, no pagan impuestos de la misma manera que los “NSOs”. El empleado no paga impuestos según el momento de cuándo compró la opción sino depende de un porcentaje mínimo según la cantidad de dinero que recibe al venderla. Este tipo de “SOPs” paga impuestos dependiendo de la ganancia únicamente, y ganancia se entiende como la diferencia del precio obtenido del día de la venta y el precio pagado por el empleado. El porcentaje mínimo que se paga de impuestos se calcula según las leyes anglosajonas conocidas como la “federal alternative minimum taxes” y su abreviatura se conoce como “AMT”. No son un porcentaje fijo como las de los “NSOs”.

El sistema de los “ISOs” de los Estados Unidos tiene una serie de requisitos procesales respecto al tema de los “AMT”. Una compañía no paga ningún tipo de reducción por la compra de la opción sino hasta el momento de la venta. Al contrario el sistema de los “NSOs”, se paga los impuestos en el momento de la compra de la opción y el día de la venta. Existen dos excepciones en las cuales un empleado tendría que pagar impuestos, el día de la compra de la opción, si incumple los requisitos formales de los “ISOs”. El primero es que si un empleado compra la opción antes de dos años en que se ofreció la opción. El sistema de los “ISOs” exige que el empleado no pueda comprar la opción de las acciones hasta dos años después del día en que se ofrecieron. El día en que se ofrece la opción se conoce como el “grant date”, o sea el día en que se otorga permiso al empleado de comprar las acciones. Para que el empleado pueda disfrutar de las

ventajas de trato preferencial de impuestos, éste no puede comprar las acciones sino hasta dos años después porque sino se clasificaría como “SOPs” de tipo “NSOs” y dejarían de ser “ISOs”. La segunda excepción es que el sistema de “ISOs” exige que una vez que el empleado compra la opción, debe permanecer con ellas un año como mínimo. El periodo el cual el empleado permanece obligado a retener esas acciones se conoce como “the holding period required”. Si un empleado rompe cualquiera de las dos reglas anteriores, no recibe el trato preferencial tributario o mejor conocido como el “tax favored treatment”.

Existen dos tipos de impuestos para los “SOPs, el primero se aplica solamente para los “NSOs” que se debe cumplir al momento de comprar la opción. Este impuesto se conoce como un “corporate tax deduction”, o sea es un impuesto que el órgano recaudador tributario de Estados Unidos (I.R.S) reduce automáticamente por la compra de la opción de las acciones. Este impuesto se debe pagar cuando el empleado compra las acciones o sea en el “exercise date”. El monto que tiene que pagar depende de la diferencia del precio pagado y el precio real según el valor del mercado ese día el cual se conoce como el “fair market value”. Este impuesto no lo paga el empleado que utiliza los “ISOs”, ya que tienen un trato preferencial por las leyes anglosajonas. Este impuesto debe ser reportado porque se trata “ingresos ordinarios” esto quiere decir que son un tipo de tributo basados en el salario conocido como “ordinary income”.

El segundo tipo de impuesto es el impuesto sobre la renta o sea sobre el capital. Este impuesto se conoce como un “capital gain tax” y lo deben pagar tanto los empleados

que utilizan el sistema de “NSOs” como el de “ISOs”. Este tipo de impuesto, se paga por la venta de las acciones, a contrario del tipo anterior que se paga por la compra. Estos impuestos se pagan según la ganancia obtenida pero varia dependiendo del tipo de “SOPs” que se utilice. Para los “ISOs” el porcentaje se calcula según la diferencia entre el precio de la venta (sale price) y el precio de cuando se ejerció o sea se compró la opción (exercise price). De forma diferente, los “NSOs” pagan el impuesto con el precio de venta (sale price) y el precio del mercado actual o sea según el precio del “fair market value”.

Cada tipo de “SOPs” tiene ventajas y desventajas. Los “NSOs” son más flexibles para adaptarlos según el tipo de empresa. Los “ISOs” ya tienen una estructura predeterminada y todas las empresas se deben adaptar a este sistema en lugar de que estos “SOPs” se adapten a la empresa. Por lo general, los “ISOs” generan más ganancias sobre el capital, además tiene un trato preferencial tributario permitiendo un ahorro extra para el empleado.

El ejemplo siguiente es una forma de entender los tipos de “SOPs” desde una perspectiva tributaria. En este caso por ejemplo, la compañía Y se encuentra inscrita en la bolsa nacional de valores con oferta pública, por tanto el precio se calcula según el “fair market value” o sea el precio se deduce según el valor de los índices bursátiles.

Una compañía le ofrece a su empleado X una opción de compra de 200 acciones. El precio del día en que se otorga es de 10 colones por acción (a este precio se le denomina “the grant price”). El precio de cuando X compra las acciones va a ser de 15

colones por acción, este precio se llama “the exercise price”. El precio en que X va a vender las acciones va a ser de 20 colones, este precio se le designa como “the sale price”.

La compañía, también pacta con X, que el plazo para comprar la opción debe ser mínimo de 5 años o sea el “option term” es de 5 años. X decide vender sus acciones en 10 años.

Existen tres momentos importantes durante el proceso de la compra y venta de los “SOPs” independientemente del tipo que sea. La primera es la fecha en que se otorga el permiso de comprar la opción, esta fecha se conoce como “the grant date”. La segunda fecha importante, es cuando X va a comprar la opción, en este caso cuando pasan los 5 años, esta fecha se conoce como “the exercise date”. La última fecha es cuando X decide vender sus acciones, esta fecha se conoce como “the disposition date”<sup>61</sup>.

La diferencia de los “Incentive Stock Options” (ISOs) y los “Non-qualified Stock Options” (NSOs) con el ejemplo anterior va a ser de la siguiente manera: X, en ninguno de los casos, va a pagar ningún tipo de impuesto el día en el cuál recibe el permiso de comprar la opción. A la compañía, tampoco se le hace ningún tipo de cobro tributario. Al transcurso de 5 años, X decide comprar la opción de 200 acciones a un precio de 10 colones por acción. En caso si fuera del tipo de “NSOs”, X debe pagar un impuesto

---

<sup>61</sup> El “disposition date” no necesariamente es la fecha o momento cuando vendo las acciones. Puede ser también cuando intercambio, regalo, transfiero el título de propiedad legalmente o cuando hay otros casos donde el empleado adquiere la propiedad de más acciones.  
<http://www.myoptionvalue.com/movschool/FAQ/StockOptionBasics/WhatIsAStockOption.html>.

llamado “corporate tax deduction” que sería un monto de un 100% (puede ser de un 15% hasta un 100% de impuestos según la ley de cada estado) de 1000 colones, por ejemplo. Estos 1000 colones proviene de la resta del precio actual en bolsa (“fair market value”) de 3000 colones (200 acciones por 15 colones precio de cada una) con el precio del día en que fue otorgado que sería el “exercise price” de 2000 colones (200 acciones por 10 colones precio de cada una). En este momento no se habla de una verdadera ganancia para el empleado porque lo que recibe es un tipo de descuento de 1000 colones sobre un valor total de 3000 colones sobre las acciones. En caso que la compañía Y utilizó el sistema del tipo “ISOs”, existen dos posibilidades, que pueden surgir dependiendo del cumplimiento de los requisitos. Si el empleado X cumplió los nueve requisitos de los “ISOs” (mencionados en los primeros párrafos de esta sección) no hay que pagar ningún impuesto según dispone el código tributario, o sea tiene una ganancia potencial de 1000 colones extra cuando venda las acciones. Pero si X, rompe alguno de los requisitos debe pagar un impuesto según las reglas de “federal alternative minimum taxes” (AMT). Este impuesto se cobra para castigar aquellas personas que no cumplen los requisitos, es una simple multa tributaria solamente, no es una sanción por un acto ilegal. Este impuesto varía de estado en estado, puede ser de un 10% hasta un 100%.

Desde el punto de vista financiero y contable, cuando X pagó 2000 colones por las 200 acciones, la compañía Y recibió esos 2000 colones en dinero líquido, fomentando la inversión dentro de su propia empresa. En caso que la empresa utilizó el sistema de “ISOs”, la compañía no retiene ningún dinero del salario de X para cancelar los impuestos de su empleado. Pero si Y utilizó el sistema de los “NSOs”, esta compañía

debe retenerle 1000 colones de impuestos o el porcentaje legal, que en este caso es de un 100%<sup>62</sup> de los 1000 colones del “descuento” que tuvo. El “I.R.S” cobra casi de forma automática ese 100% sobre los ingresos ordinarios (“ordinary income”) o sea sobre el salario. Por eso, se considera que los “ISOs”, tienen características con más ventajas económicas que los “NSOs”. Porque X, si usa el sistema de los “NSOs” tendría que cancelar 1000 colones de impuestos en esa ganancia potencial.

El último momento del proceso de la compra y venta de los “SOPs” es el más importante. Primero se considera, que el impuesto que se paga es sobre la verdadera ganancia del empleado por eso se llama “the capital gain tax”. En el momento en que X vende las opciones a los 10 años o sea en el “disposition date”, cada acción se encuentra con un valor de 20 colones. La ganancia de X depende del tipo de “SOPs” que utilice. Si usa el sistema de los “ISOs” tendría una ganancia de 2000 colones, porque pagó 2000 colones por 200 acciones y las vendió a 4000 colones o sea vendió cada acción a 20 colones cuando le costaron 10 colones cada una. El impuesto, en este caso, sería de un 15% de 2000 colones o sea 300 colones. En caso de los “NSOs”, X pagó 1000 colones por impuestos en el momento de la compra de las acciones, por tanto tendría una ganancia solamente de 1000 colones. A esos 1000 colones de ganancia todavía hay que rebajarle un 15% de por motivo de impuestos sobre la renta por ser de tipo de ganancia de capital. Por tanto X solamente tendría una ganancia real de 700 colones por la venta de sus 200 acciones. Comparándolo con el caso anterior, X tendría una ganancia de 1300 colones en lugar de 700 colones, que es casi el doble.

---

<sup>62</sup> Esto representaría un problema desde el punto de vista del Derecho Laboral, Tributario y Bursátil, porque en Costa Rica, no se especificado quién esta facultado para realizar ese tipo de retención salarial. Se discutirá en el siguiente título.

Los “ISOs”, a pesar de sus ventajas económicas, no son el sistema más utilizado, porque tienen un límite de dinero que un empleado puede utilizar. En la práctica, en el caso de ENROM, el gerente general logró superar ganancias de 1000 millones de dólares utilizando el sistema de los “NSOs”. Una desventaja que tienen los “NSOs” para el sistema financiero es la falta de un verdadero control fiscal y sobre todo legal.

#### Sección IV: La administración financiera de los “SOPs”

Los expertos en este proceso de compensaciones, han establecido ciertos parámetros de cómo, cuándo y porqué se debe utilizar este sistema. Una razón es por su bajo costo de mantenimiento y de administración. Los costos legales, según la Fundación para el Desarrollo Empresarial<sup>63</sup>, varía entre 2000 a 5000 dólares por manejar las cuentas de los gerentes principales. Por supuesto, el costo se modifica dependiendo del diseño del plan entre más complejo es más caro. Otros factores que determinan el costo, son el número de gerentes, y si la compañía esta, o no, inscrita en bolsa con oferta pública. Una compañía, no inscrita en una bolsa de valores, tiene costos más bajos.

Una característica muy peculiar de los “SOPs” es el método que se utiliza para evaluar el precio de las acciones. El precio se puede determinar mediante varias formas. La más utilizada es cuando se contrata un experto que realice la investigación de acuerdo

---

<sup>63</sup> FOUNDATION FOR ENTERPRISE DEVELOPMENT. “**The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation**”. Washington D.C., United States of America, JAI Press, Second edition, 1996, p. 22

a los mercados bursátiles. No siempre las compañías se encuentran registradas en una bolsa de valores, en estos casos es más difícil calcular el verdadero precio porque no hay indicadores claros de la demanda y oferta.

Existen dos alternativas que utilizan los expertos para reducir los costos de operación en el cálculo del precio de las acciones. El primer método para calcular el precio es utilizando las fórmulas que manejan los corredores de bolsa<sup>64</sup>. Esta fórmula puede ser ejecutada por la misma empresa, por ejemplo por el mismo contador. Las compañías tienen el permiso, por ley, de calcular el precio de sus acciones, por ejemplo cuando se otorguen. En un mercado, tan especulativo como el estadounidense, esto puede ser un arma de doble filo porque permite en ciertos casos que se de el efecto “burbuja” o sea que las acciones no tengan un verdadero contenido económico respaldando el valor de la acción. La segunda forma permitida en los Estados Unidos, es que la misma junta de directores, realice un estudio con sus propios reportes financieros. Estos reportes toman en cuenta varios ciclos o periodos de la empresa. El sistema que utilice el tipo de “ISOs” debe ser calculado con más cautela porque un requisito que exige la ley anglosajona, es que el valor de la opción (“the option price”), no puede ser inferior al 100% del valor del mercado actual en otras palabras, el “fair market value”. Este precio debe ser calculado el día en que se ofreció la opción o sea “the grant date”. Por tanto, se exige que la formula utilizada debe reflejar el valor verdadero de la acción, si se utiliza para los “ISOs”.

---

<sup>64</sup> Las fórmulas serán explicadas en la sección VI.

Los especialistas en “SOPs”, recomiendan que para utilizar cualquiera de los dos tipos de “SOPs” se tomar en cuenta el tipo de ganancias, si dependen de ganancias sobre el capital fundamentalmente o tienen ganancias sobre ingresos ordinarios. Se debe tomar en cuenta, también, el potencial de la rentabilidad que tiene la empresa o sea su “potential for corporate profitability”. Y por supuesto, hay que tomar en cuenta, la capacidad de liquidez de la empresa para responder a las deudas sobre todo el día del “exercise period” o cuando se ejercen los derechos de las opciones.

Algunos técnicos consideran que el mejor sistema de utilizar es el de los “NSOs”, por su flexibilidad, pero con ciertas adaptaciones muy particulares. Ellos utilizan este sistema, para compañías de rápido crecimiento o sea las de “fast-growth”. Estas compañías tienen varias ventajas desde el punto de vista económico, la más importante es que tiene un potencial de crecimiento en el precio de sus acciones mayor que el de las empresas que se encuentran consolidadas. Pero como todo, poseen una desventaja muy grande, por lo general, tienen poca liquidez.

La poca liquidez se convierte en una desventaja para el empleado porque cuando llega el periodo del “exercise date” tiene que aportar mucho dinero para pagar no sólo el monto de las acciones sino la de los impuestos también. El rápido aumento del valor en las acciones se transforma en un problema muy grande para el empleado porque, a veces, se prevé un monto inferior del monto real. Esto es una desventaja de corto plazo porque el empleado no cuenta con todo el dinero. Un ejemplo es el siguiente: un empleado X tiene una opción de comprar 1000 acciones. Cada acción tiene un valor de 10 colones en

ese momento. El empleado X especula que dentro de dos años cada acción va a tener un valor de 100 colones cada una. Pero, afortunadamente, la empresa adquiere un valor excepcional por su excelente estrategia publicitaria, por ejemplo, y causa que cada acción logre un valor de 1000 colones cada una<sup>65</sup>. X tendría que pagar casi 1 millón de colones (incluyendo el precio de las acciones y de los impuestos según las reglas de los “NSOs”). Para un empleado pagar por ejemplo, esa cantidad inmediatamente, sería casi imposible, sobre todo si no ganará ni siquiera esa cantidad como salario base. Habría que considerar en un sistema norteamericano, si el ejemplo fuera en dólares, casi ningún empleado podría comprar la opción. Por lo general, muchos empleados no tienen esas cantidades para cancelar en un periodo tan corto. Por esta razón, los técnicos inventaron nuevas formas para solucionar este problema<sup>66</sup>.

Las compañías, por lo general, utilizan el sistema de los “NSOs” para no invertir mucho tiempo y dinero en su mantenimiento. Es más fácil administrar este sistema que el del tipo de “ISOs”. Desde el punto de vista de los empleados, es mejor utilizar el sistema con el tratamiento preferencial tributario, por razones económicas. Por tanto, depende a veces del tipo de acuerdo que se llega a efectuar entre la junta directiva y el empleado, si se usa uno o el otro.

---

<sup>65</sup> Muchas de las empresas que ofrecen los servicios en Internet conocidas como las “dot com” o sea las “punto com”, lograron crecer en dos o tres años, más de un 1000% de valor, como Yahoo. Un ejemplo parecido en Costa Rica fue cuando compañías como CODISA, aumentaron su valor de unos 200,000 dólares a casi 8 millones de dólares en dos años.

<sup>66</sup> En la siguiente sección se explican los cuatro métodos que utilizan los especialistas en este tema.

## Sección V: Los cuatro métodos que se emplean para mejorar las condiciones económicas de los “NSOs” frente a los “ISOs”

Existen cuatro métodos principales que son adaptables a casi todas las empresas para evitar el problema por ejemplo de la falta de liquidez del empleado cuando se utiliza el sistema de los “NSOs”. El primer método consiste en equiparar la ventaja que tiene los “ISOs” respecto al trato tributario. Muchas compañías proveen un sistema conocido como “the bonus gross-up” o sea es un tipo de bono “bruto” que la compañía entrega a los empleados para pagar los impuestos. Se considera “bruto” porque hay que reducirle un tipo de impuesto conocido como “compensation tax” sobre el dinero que la compañía regaló al empleado. En los Estados Unidos, no se consideran estos bonos como parte del salario en sentido estricto, son parte del sistema de “equity compensations”, por eso pagan impuestos de tipo de “compensaciones”. Un ejemplo de como se maneja este sistema es el siguiente: un empleado X recibe una opción para comprar 200 acciones a un precio de 10 colones cada una según el precio del “fair market value” (con un total de 2000 colones). Al día de ejercer la compra, las acciones tienen un precio de 15 colones cada una o sea con un valor total de 3000 colones. Los porcentajes de impuestos, para este ejemplo, son los siguientes: un 40% del “impuesto corporativo mixto” conocido como el “combined corporate tax”<sup>67</sup>, un 35% de “impuesto mixto del empleado”<sup>68</sup>.

---

<sup>67</sup> Este impuesto se calcula sobre la “ganancia”. Esta “ganancia” no es una ganancia real porque es potencial. Como X compró las acciones a 3000 colones y se las ofrecieron a 2000 colones, X tendría una “ganancia”, la cual es verdaderamente un “descuento”, de 1000 colones en total. Hasta que X venda las acciones, se considera realmente una ganancia, porque hay un ingreso en dinero líquido. Según las leyes anglosajonas, X en este caso debe pagar un 35% de impuesto sobre esos 1000 colones por concepto de “impuesto corporativo”. El 35% de 1000 colones es 350 colones. Cuando la ley norteamericana dice que hay que pagar un 40% de impuesto por motivo de “combined corporate tax”, se refiere a pagar un 40% de 1350 colones. Esos 1350 colones es la suma de los 1000 colones de la “ganancia potencial” (o sea el

conocido como el “combined employee tax” y por último un 20% del impuesto sobre el capital o la renta conocido como el “capital gain tax”<sup>69</sup>. La compañía decide regalarle a X el “impuesto mixto del empleado” con un bono de tipo “gross-up” para que el empleado no tenga que el total de los impuestos. Ese bono, en este caso, sería de 350 colones. Al momento, de la compra, X tendría que pagar 540 colones o sea un 40% de 1350 colones. Pero verdaderamente X pagaría solamente 190 colones porque 350 colones ya fueron entregados con un bono al empleado. Este sistema ha funcionado en muchas empresas en los Estados Unidos. Es una forma en la que la compañía comparte los gastos tributarios con su empleado. Desde el punto de vista administrativo, X estaría aportando a la empresa un monto bruto de 2000 colones a la hora de comprar las acciones. Cuando decide regalarle al empleado el “bono gross-up”, se convierte en una relación simbiótica porque la empresa recibe esos 2000 colones en efectivo, y utiliza 350 para regalárselos al mismo empleado para que pague los impuestos. El ingreso neto de la empresa en ese momento es de 1650 colones por la venta de las acciones que utilizará para reinvertirlos.

El segundo método utilizado para evitar el problema de la falta de liquidez del empleado cuando se utiliza el sistema de los “NSOs”, se conoce como un “stock for stock transaction”. Este método administrativo consiste en que los empleados utilicen sus mismas acciones para pagar el precio de las acciones y los impuestos. Por lo general sólo

---

descuento), más 350 colones del bono que la empresa le regala al empleado para poder pagar los impuestos. Esos 350 colones es considerado en Costa Rica parte del salario y en Estados Unidos también.

<sup>68</sup> Este 35% es fijado por la ley anglosajona, depende del estado. Se calcula siempre sobre el “spread” o sea la “ganancia potencial” que en este caso es el 35% de 1000 colones (350 colones). Este impuesto a la vez, incluye el impuesto conocido como el “compensation tax” que según el ejemplo es de un 12.3% de los 1000 colones como lo establece la ley anglosajona. Por esta razón se llama “combined” que quiere decir combinado o mixto.

<sup>69</sup> Este impuesto sólo se paga cuando X venda las acciones al momento del “disposition date”. Se debe interpretar “disposition date” como la fecha cuando se venden las acciones que por lo general es de 10 años.

se utilizan en las empresas con oferta pública, “the public companies”, en los Estados Unidos.

Los “stock for stock transaction” son parte del “cashless method” que consiste en comprar cualquier tipo de “equity” sin dinero o sea sin efectivo. Este tipo de transacciones permiten a los empleados comprar la opción con un tipo de préstamo que el corredor de bolsa brinda. Este “broker” utiliza su propio dinero para pagar los costos de la operación que consiste en: cancelar el monto de los impuestos, pagar el “exercise price” o sea el precio de la opción y las comisiones correspondientes.

La forma en que funciona este sistema es cuando se compran las acciones, cuando estas tienen un precio superior al que paga el empleado y es suficiente para cubrir el costo real de la operación en el momento del “exercise date”<sup>70</sup>. Este sistema tan complejo, suena muy razonable de utilizar, para los empleados que tienen poco dinero en efectivo (“limited cash outlay”). De esta manera pueden cancelar todos los costos “jugando” con los precios de las acciones. Su complejidad se observa en el siguiente ejemplo: el empleado X ya es dueño de varias acciones de su empresa. La junta directiva para motivarlo aún más, le ofrece una opción extra que consiste en comprar 100 acciones con un precio de 10 colones cada una calculadas con las reglas del “fair market value”. A la hora de la compra, las acciones tienen un valor de 20 colones cada una. Para dar un ejemplo, los impuestos son de un 42%<sup>71</sup> en total que cubren tanto el tributo federal como

---

<sup>70</sup> En la sección II de este capítulo se encuentra explicado con más detalle el concepto teórico.

<sup>71</sup> En la legislación anglosajona, en este tipo de transacción “stock for stock”, no se considera que es una operación basada en ganancias sobre el capital, por tanto los impuestos son diferentes, no existe un

el estatal. X tiene que pagar de impuesto un 42% de 1000 colones (420 colones de impuesto). Estos 1000 colones son de la “ganancia potencial” o sea el descuento que recibe de comprar las 100 acciones con un costo de 2000 colones pero pagará tan sólo 1000 colones. Si se resta 1000 colones (100 acciones por 10 colones cada una) a 2000 colones (100 acciones por 20 colones cada una) se calcularía la “ganancia potencial” bruta de X o sea 1000 colones. El proceso para calcular la ganancia neta es bastante complejo. Primero se utiliza una parte de las acciones para cubrir el costo de los 1000 colones para poder comprar las 100 acciones a un precio de 10 colones cada una. Segundo se utiliza otra parte de las acciones para cubrir el monto de los impuestos que es de 420 colones. Una vez que X compra las 100 acciones a un precio de 20 colones cada una (“the exercise price” es de 2000 colones), X utilizará 50 acciones de esas 100 para cubrir el costo de la opción cuyo valor es de 1000 colones (la multiplicación de 50 acciones por 20 colones cada una). X habría cancelado el costo de las 100 acciones al precio de 10 colones del día en que le ofrecieron la opción o sea cancelo “the grant price” pagando con 50 acciones. X, todavía tiene que pagar el monto de los impuestos que es de 420 colones, pero le sobran otras 50 acciones de las 100 de la opción para cancelar este monto. El empleado utiliza 21 acciones para pagar los impuestos, las cuales son suficientes porque cada acción tiene un valor en ese momento de 20 colones cada uno y su multiplicación sumaría los 420 colones de los impuestos (21 por 20 = 420). La ganancia neta de X son 29 acciones libres (100 acciones – 50 acciones del costo de la opción – 21 acciones del monto de impuestos = 29 acciones de ganancia neta). La

---

impuesto sobre la renta. El tipo de impuesto se calculan según las reglas de las acciones de tipo “like kind” que vienen especificadas en el “Internal Revenue Code”.

ganancia en este momento del “exercise period” es de 580 colones o sea 29 acciones con un precio de 20 colones cada una.

Este sistema de “stock for stock transaction” es muy complejo, porque se utiliza las mismas acciones para pagar esas mismas acciones. La palabra clave es entender el “momento” o es “cuándo” se paga las acciones con las mismas acciones. El precio de “cuándo” X las compra, debe ser más alto de “cuándo” la compañía se las ofreció, sólo así sería razonable que X pudiera comprar las acciones sin dinero. Pero el momento en que el empleado compra las acciones, estas mismas deben de tener el precio lo suficientemente alto del día cuando las compró para que X pueda cubrir el costo de la opción y el monto de los impuestos.

El tercer método utilizado, para evitar las ventajas que tienen los “ISOs” frente a los “NSOs”, consiste en que la empresa otorga el permiso al empleado de comprar la opción desde el primer momento sin tener que esperar hasta el tiempo del “exercise period”<sup>72</sup>. Esto quiere decir que aplica un tipo de operación llamada “repurchase”, el empleado compra la opción desde el día del “grant date”. Esta práctica se hace, por lo general, cuando se conoce que va a existir un gran aumento en las acciones, o sea, la especulación se basa en estudios muy técnicos que prácticamente garantizan una “ganancia”. Este sistema lo aplican las compañías sólidas, pero nuevas, que tienen un potencial muy grande de aumentar sus precios porque brindan servicios o productos indispensables y tienen una demanda muy alta.

---

<sup>72</sup> En la tercer sección de este capítulo se describen los tres momentos más importantes del proceso de la compra y venta de los “stock option plans”.

El sistema costarricense legal tiene influencias muy fuertes del ordenamiento jurídico español. A la misma vez, el sistema español es influenciado enormemente por el sistema anglosajón cuando se habla de temas bursátiles como este. Por esta razón, hay que utilizar la experiencia bursátil que ha tenido España. El abogado y analista financiero español, José Ramón Cano<sup>73</sup>, define de muy sencilla pero veraz (en su enciclopedia digital) este tipo de operación de la siguiente manera: *“Las Operaciones de Repo, Repurchase Agreement, Opérations de Rémeré: consisten en la venta al contado de un activo financiero y en la reventa a un plazo y precio determinados en el momento inicial. Son equivalentes a un préstamo a corto plazo que se instrumenta mediante la venta de un activo financiero con un compromiso de recompra en una fecha dada. Es un tipo de operación muy frecuente en el mercado de Deuda Pública en anotaciones en cuenta”*.

Este método tiene una característica que la distingue de las demás: la compañía firma un contrato exigiendo que se reserva el derecho de volver a comprar (re-comprar<sup>74</sup>) las acciones al precio del “exercise price”. La oportunidad la tiene el empleado en caso que no decida invertir en la opción de la empresa. La razón es económica, la compañía le

---

<sup>73</sup> CANO RICO (José Ramón). **Enciclopedia de la Bolsa y del Inversionista Financiero**, España, Editorial Tecnos 1998

<sup>74</sup> El sistema del “repurchase” tiene varios requisitos que comparten cualquier sistema de bolsa, sobre todo en mercados homólogos. El sistema español como lo define la enciclopedia electrónica de bolsa, Tecnos, considera este método como parte de los sistemas de compensaciones y lo define de la siguiente manera: *“operación de compra hecha para atender una venta en descubierto por un error o haberla hecho en un número excesivo de valores. Se refiere a la recompra de valores para el caso del aseguramiento de la entrega de los valores en la fecha de liquidación el artículo 58 del Real Decreto 116 del 14 de febrero de 1992 sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.”* Definición tomada de la enciclopedia digital: CANO RICO (José Ramón). **Enciclopedia de la Bolsa y del Inversionista Financiero**, España, Editorial Tecnos 1998

vende las acciones al empleado al precio del “grant price”, por ejemplo a 10 colones cada una. Pero el valor de las acciones es verdaderamente de 15 colones cada una, ese sería su “exercise price”. Para cuando las venda, su ganancia sería la máxima posible, pero la diferencia con los demás métodos es que el empleado tiene la posibilidad de devolver las acciones a la empresa para recibir su dinero devuelta. Esto sería otra relación simbiótica porque la compañía le asegura que le devuelva el dinero que invierte si las acciones pierden valor y la compañía se asegura de que el empleado no se las vende a una tercera persona. La compañía burla de forma válida y legal el “principio de riesgo” de la rama del Derecho Bursátil. La compañía garantiza al empleado el 100% del dinero que invierte, se compromete a que el empleado no pierda. La compañía permite al empleado comprar las acciones con un valor inferior pero con un plazo suficiente para observar si el precio de las acciones suben. De esta forma consiente al empleado, para que analice si se sale o no del mercado. Si el empleado devuelve las acciones, es la empresa quien queda obligada a pagar los costos de la operación y de vender las acciones. Es una forma de proteger al empleado e incentivarlo económicamente.

El último método utilizado para mejorar las ventajas que tiene los “ISOs” frente a los “NSOs” se hace rompiendo los límites<sup>75</sup>, que tienen los primeros “SOPs” mencionados, como la cantidad de dinero que son de 100,000 dólares. De esta forma el empleado queda con una oportunidad de ganar más dinero si sube los precios de las acciones en el mercado. Esta posibilidad de ganar más dinero opaca las ventajas que tienen los “ISOs”.

---

<sup>75</sup> En la sección III de este capítulo se describen los límites de los “ISOs”.

## Sección VI: Los métodos y fórmulas para valorar las acciones

Uno de los aspectos más controversiales del sistema de “equity compensations” es la metodología de valoración de las acciones para calcular el “justiprecio”. Muchas de las compañías no se encuentran registradas en una bolsa de valores, por tanto, deben buscar formas alternativas para valorar sus acciones. En el mercado bursátil es fácil buscar el valor de las acciones con análisis financieros tomando en cuenta la oferta y demanda porque son públicas y obligatorias<sup>76</sup>. En las primeras etapas de cualquier compañía nueva, evaluar el precio de las acciones es muy difícil de hacer. Por esta razón, las compañías deben utilizar diferentes fórmulas para llegar al valor más aproximado al “fair market value”. Las compañías medianas, que logran crecer rápidamente o realizan transacciones relativamente significativas, contratan expertos<sup>77</sup> para demostrar su imagen de forma más seria y verídica. La razón es para convertirse en una empresa transparente y confiable que llame la atención del público y de inversionistas. Los especialistas, que contrata la empresa de forma voluntaria, incorporan factores cualitativos y cuantitativos para valorar el precio de las acciones. Estos factores incluyen datos estadísticos que

---

<sup>76</sup> El corredor de bolsa costarricense del Puesto de Bolsa “Mutual Valores”, Javier Jiménez Carranza, nos explica que buscar el precio de una acción de una compañía registrada en una bolsa de valores con oferta pública, es fácil de conseguir porque es información pública y se encuentran en Internet como en las página [www.morningstar.com](http://www.morningstar.com)

<sup>77</sup> Los expertos que evalúan el “fair market value” utilizan metodologías de las ciencias económicas (independientemente si es financiero, económico, de contabilidad, etc.). Para calcular los precios actuales del “fair market value” debe incluirse varios puntos de vista de las disciplinas que valoran la parte cuantitativa. Textos que calculen los costos y evaluaciones de proyectos son utilizados. Algunos de estos textos mencionan temas que se relacionan con la búsqueda del “fair market value” como: el mercadeo de una empresa, las políticas de precios, las pruebas de rendimientos, la tasa de rendimiento, el rendimiento sobre la inversión, el período de recuperación de capital, el valor presente neto, el índice de cobertura de la deuda, las matemáticas financieras en general, y los análisis de sensibilidad como el modelo del VAN (valor actual neto), el TIR (tasa interno de retorno) y otros. Independientemente del método o fórmula que se utilice, el precio debe fundamentarse en una teoría económica válida que sólo un especialista en dicho tema puede explicar. Ninguna ley podría proteger a un inversionista o empleado del riesgo de una operación de bolsa pero sí de tener el derecho de información acerca del método utilizado y la transparencia de esa operación.

comparan la compañía con otras, se analiza los índices del rendimiento y desempeño (“the company performance”), la capacidad en la oferta pública en un mercado bursátil y se analiza la economía del país en que se desenvuelve como índices de “riesgo-país”. En fin, existen muchas maneras desde el punto de vista económico y financiero de valorar las acciones. Se debe tomar en cuenta el entorno y contorno de la compañía.

Una característica criticable que tiene los “SOPs” es que las “leyes federales anglosajonas” no obligan a las compañías que hagan sus evaluaciones accionarias con empresas independientes. Las empresas que utilizan el sistema de “Employee Stock Ownership Plans<sup>78</sup>” (“ESOPs”), sí tienen obligación por ley de contratar una compañía externa para evaluar anualmente sus acciones. El ordenamiento jurídico norteamericano no obliga a otras figuras parecidas que transfieren la “propiedad” de una empresa, como el plan de pensión “401(k)” o los “profit sharing plans”, de una evaluación externa (“independent appraisal”). Muchas empresas, que manejan estos dos sistemas mencionados, utilizan auditores y consultores externos cuando realizan porcentajes muy altos de transferencias acciones. La razón es siempre la misma, desean ser lo más transparente para llamar la atención de inversionistas.

Los métodos principales que utilizan los técnicos para llegar al precio más preciso al “fair market value” son cuatro principalmente. El primero consiste en analizar las condiciones de los mercados actuales como las tendencias bursátiles. El segundo método

---

<sup>78</sup> Ver capítulo 3 sección X respecto al la comparación de los “SOPs” con las otras figuras de transmisión de la propiedad empresarial.

consiste en hacer un estudio histórico de la empresa<sup>79</sup>. Por lo general, esta forma de evaluar es muy precaria, se lleva a cabo estudiando los libros de contabilidad para resaltar el trayecto financiero que tiene la empresa. Esta forma de medir el valor de la empresa y de sus acciones no es la más adecuada porque demuestra ingresos potenciales, esos ingresos potenciales son muy volátiles, no evalúa bien los pocos activos tangibles que posee y no refleja de forma directa las condiciones externas de la compañía en el mercado.

El tercero consiste en el desempeño que tiene la empresa actualmente y su proyección en el futuro, el análisis incluye el punto de vista cualitativo y cuantitativo. El último método consiste en hacer un análisis comparativo de la empresa con otras empresas de la misma categoría.

Una de la forma más correcta de valorar una empresa y medir el precio de sus acciones es utilizando métodos mixtos que contemplen factores internos y externos de la empresa. Los especialistas en estos temas manejan fórmulas matemáticas para establecer un precio a las acciones de la empresa. Existen muchas fórmulas en el sistema financiero y económico pero se mencionaran solamente las principales.

La primera fórmula calcula el precio de las acciones por cuatrimestre para comprar. Por lo general, se utiliza para el sistema de la recompra (“repurchase”) cuando se ofrecen las acciones a los empleados directamente o mediante opciones como los

---

<sup>79</sup> En Costa Rica la mayoría de los sistemas financieros miden la rentabilidad de una empresa utilizando este método tan precario.

“ESOPs” principalmente pero también funciona para los “SOPs”. Esta fórmula contiene un múltiplo constante de 5.66 que depende del desempeño total del mercado bursátil. Este múltiplo se denomina en matemáticas como una prueba empírica o sea es un fundamento técnico no cuestionado. Esta fórmula se aplica para comparar la compañía con otras empresas homogéneas sobre todo a nivel macroeconómico. Las fórmulas son las siguientes:

$E/W1 + 5.66MP/W =$  Precio de compra o venta o (Recompra) para los empleados y planes de opciones

E = el precio actual de las acciones (el dinero ganado o perdido)

W1 = el número de las acciones que tiene el empleado (o la compañía en caso de recompra)

M = es un factor de ajuste que establece la junta directiva para aproximar a un “fair market value” indicando de crecimiento o decrecimiento de la empresa. Por lo general se contrata a un especialista (en el caso de Costa Rica, dependiendo a que se dedica la empresa, este factor<sup>80</sup> lo puede establecer por ejemplo la Cámara de Industria como la tasa de crecimiento anual para las compañías textiles)

---

<sup>80</sup> Los factores de los precios bursátiles: “son los factores que determinan las cotizaciones o precios bursátiles son muy variados y deben ser analizados antes de la toma de decisiones de inversión de bolsa y se pueden resumir así:

- a) factores extrínsecos al propio mercado bursátil pero que influyen directamente en él: pueden ser de carácter económico, como la situación económica general o sectorial, los factores monetarios y fiscales, coyuntura de los mercados de capitales, de los mercados financieros internacionales, nivel de ahorro, inversiones alternativas, tipos de interés, inflación etc. También existen factores políticos como situación electoral, política legislativa relativa a los mercados financieros, grado de estabilidad política y social etc.
- b) factores intrínsecos: son los que se encuentran en la misma Bolsa y en los valores que en ella se contratan. Estos factores son volúmenes de contratación, frecuencia de negocios, amplitud o estrechez del mercado, rentabilidad del valor, niveles máximos y mínimos de contratación, precios anteriores, posición del mercado a crédito, psicología especial del inversor en Bolsa, diversificación de la inversión etc.”

P = los ingreso netos de la empresa de los 4 cuatrimestres previos

W = el promedio ponderado de la cantidad de acciones y sus equivalentes de los 4 cuatrimestres anteriores

La segunda fórmula es utilizada por las compañías que usan los programas de compensaciones accionarias pero son especialmente para los “SOPs”. Esta fórmula incluye muchos de los elementos anteriores pero también incluye una proyección de las ganancias de los próximos doce meses. Esta fórmula lo usan, solamente, los especialistas financieros para evaluar si el precio es semejante al “fair market value”. La fórmula se representa de la siguiente manera:

$$\frac{SE + SN + CX + 7FG}{SI + SV} = \text{Precio de compra o venta de los "stock options"}$$

SE = el precio actual de las acciones (el dinero ganado o perdido)

SN = el dinero que debe el empleado de la opción

CX = el costo de las acciones en el día de la compra o sea en el “exercise date”

SI = el precio de las acciones que se emitieron más sobresalientes

SV = las opciones que ha emitido la empresa

FG = GB12 + GB12 futuras

GB24 pasadas

GB12 = las ganancias brutas de los últimos 12 meses

GB12 futuras = una estimación de las ganancias brutas de los próximos 12 meses

GB24 pasadas = Las ganancias brutas de los últimos 24 meses

Existe un sin fin de métodos y fórmulas que justifican cada operación bursátil que se realiza cuando se compra un “SOPs”. Se mencionaron algunos de estos métodos y dos fórmulas principales. Lo importante que hay que entender en esta sección es que aún los especialistas en estos temas no pueden garantizar ganancias cuando se adquiere un “SOPs”. Pero existen sistemas como los “ISOs” que exigen una “ganancia potencial” para los empleados porque prohíbe la venta de acciones devaluadas. Las leyes pueden ser utilizadas para proteger el derecho de información de los mercados bursátiles y la transparencia de los precios de las acciones. Se debe tomar en cuenta de protección al inversionista en este caso al gerente o el “empleado clave”. Una explicación del método utilizado y la aceptación voluntaria del empleado eximiría de responsabilidad a la empresa que ofrece “SOPs” en caso de pérdidas.

# **TÍTULO III: LA LEGISLACIÓN DE LOS “STOCK OPTION PLANS”**

## **Capítulo 1: Las Normas Anglosajonas de los “Stock Option Plans”**

### **Sección I : La legislación estadounidense de los “Stock Option Plans”**

Históricamente, como país, los Estados Unidos era el país más desarrollado a nivel legal y financiero respecto al manejo de compensaciones con acciones. Actualmente, la unión europea cuenta con la hegemonía en dicho campo, pero son unos pocos años que tiene de pelear vehemente su posición. En esta investigación se utilizó las regulaciones norteamericanas principalmente, por contar con una múltiple cantidad de normas desarrolladas, modernas e históricas.

Actualmente, en los Estados Unidos, el gobierno está realizando cambios drásticos en las leyes que regulan los sistemas de “equity compensations” y de intercambio de acciones. Aunque es costumbre, que en los países que utilizan el sistema “continental” de crear cuerpos normativos escritos, el sistema del “common law” tiene

escrito muchas de sus normas. Con la caída de la bolsa en 1998, cada día se promulgan más reglamentos internos en el mercado bursátil.

Las normas principales norteamericanas relacionadas directamente con los “stock option plans” se encuentran reguladas en los siguientes cuerpos normativos:

1. “Internal Revenue Code”: es el código tributario que contiene la mayoría de las normas respecto a los sistemas de compensaciones con acciones. Esta compuesto por secciones. Por ejemplo, cuando se dice en esta investigación, que la sección 401(k)<sup>81</sup> regula tal sistema, es que se refiere a la sección del este código. El ente encargado de obligar a controlar dicho código es el “Internal Revenue Service” (I.R.S.). La sección principal que regula específicamente los “ISOs” es la sección 422(b) de este código. Por exclusión todos aquellos “SOP’s” que no cumplen con esos requisitos se clasifican como “NSO’s”.
2. “ERISA”: este sistema es la abreviatura de “Employee Retirement Income Security Act”. Son las normas acerca de los planes de pensiones. Esta acta fue aprobada en 1974 para proteger los derechos de los empleados. Solamente cubre aquellos planes que cumplen con sus principios y requisitos tributarios. Todos esos planes que califican con esos requisitos se conocen como los “tax qualified employee benefits plans”.

---

<sup>81</sup> La sección 401(k) habla regula los “qualified retirement plans”

3. “Security and Exchange Act”: existen dos normas que han fijado las bases para regular las “securities<sup>82</sup>” en los Estados Unidos, el acta de 1933 y de 1934. Estas normas regulan las transacciones de las “securities”. El ente encargado de obligar dicho cumplimiento y control se conoce como “Securities and Exchange Commission” (abreviado como “SEC”). El acta de 1933 regula la venta de acciones (“stock”) de una compañía para el público. El acta de 1934 regula las obligaciones de las compañías cuyas acciones están en manos del público. Ambas actas se regulan bajo el principio de transparencia de información que debe brindar las empresas. Esto quiere decir sea que solamente pueden operar las empresas que divulguen toda la información pertinente hacia los inversionistas. No quiere decir que protege a los accionistas del riesgo sino de la información que afecte sus decisiones.
  
4. “Blue Sky Registration”: son las reglas o leyes que regulan el registro de las “securities” en cada estado de los Estados Unidos. Cada estado tiene sus propias leyes de las cuales cada compañía debe cumplir para emitir o vender una acción (“stock”) a los ciudadanos de ese estado.
  
5. Las regulaciones del “DOL”: el “DOL” es el departamento de trabajo del gobierno federal norteamericano. Se conoce como el “Department of Labor” y se

---

<sup>82</sup> El término en singular es “security” se traduce como “título de valor”, pero su interpretación consiste en: *“documento sobre un derecho de crédito, cuyo ejercicio y transmisión están condicionados a la posesión del documento”*. CANO RICO, José Ramón. **Enciclopedia de la Bolsa y del Inversionista Financiero**, España, Editorial Tecnos, 1998

estableció para proteger los derechos de los empleados. Este ente se envuelve en muchos de los temas de compensaciones y beneficios para los empleados. Especialmente, se involucra en tres aspectos: primero en el derecho de votación que tienen los dueños de algún tipo de “security” en los planes de compensaciones o beneficios (“benefit plans”), segundo en las reuniones o comités donde participan los empleados de una empresa y en las relaciones laborales que involucran al empleado en la administración o gestión de la empresa.

6. Las reglas del “FASB”: este ente es conocido como el “Financial Accounting Standards Board”. Es el encargado de establecer las regulaciones de cómo se debe realizar las transacciones de los “equities<sup>83</sup>” y su administración. Estas regulaciones controlan de cómo se debe hacer los reportes de los “equities” en los libros de cada emisión de las compañías.
  
7. “The Sabarnes-Oaxley Act”: esta norma fue aprobada el 25 de julio del 2002. En la Casa del Congreso (“in the House”) se aprobó 423 votos a favor y solamente 3 en contra. En el Senado se aprobó 99 a favor y 0 en contra. Se llama “Sabarnes” y “Oaxley” porque son los nombres de los senadores quienes lucharon por su promulgación. Esta norma es la más importante hecha últimamente, porque modificó todo el sistema de “securities” convirtiéndolo más estricto. Toda

---

<sup>83</sup> En singular es “equity” se traduce como “fondo propio” definen como: “el capital más la reserva de las empresas que contablemente constituyen el “no exigible”, es la financiación propia de la empresa y se opone a “fondos externos o ajenos”: CANO RICO, José Ramón. **Enciclopedia de la Bolsa y del Inversionista Financiero**, España, Editorial Tecnos, 1998

compañía que emite acciones en el mercado es ahora muy monitoreada. Incluso las compañías como las calificadoras de riesgo son más controladas. Esta norma regula 4 nuevos puntos: primero, las consecuencias para los que hacen emisiones de acciones (“consequences for issuers”); segundo, nuevos requisitos para los comités de auditores (“audit committee requirements”); tercero, nuevos requisitos para la junta directiva y oficiales de las compañías (“board and corporate officers”); por último, nuevos requisitos para las compañías o firmas auditoras (“accounting firm requirements”). Los efectos de dicha norma, seguramente se observarán a partir del año 2004.

Los “SOP’s” también están regulados, de forma general, por las políticas “antitrust”. Este sistema de compensaciones, en ningún caso, puede violar dicha normativa. Por esta razón es necesario entender que se entiende por esta normativa que va contra la confianza del mercado. Respecto, a la legislación del lo que se conoce como “the antitrust law” existen 4 clasificaciones que los estudiantes de Derecho y abogados deben estudiar en los Estados Unidos. Esto se encuentra en cualquier libro de derecho “comercial” (“Business Law”). Las siguientes clasificaciones, se mencionan con el fin de entender la forma de pensar y legislar tan “neoliberal” que tienen los practicantes del sistema anglosajón.

- ❖ La primera clasificación es lo que se conoce como la “ley aplicable” (“Applicable Law”). Esta parte contempla los principios del comercio como: contra el monopolio, el libre comercio, fusiones de empresas y competencia desleal. Dentro de sus cuerpos normativos están: el “Sherman

Act” de 1890, el “Clayton Act”, el “Federal Trade Commission Act” de 1914, “Robinson-Patman Act” de 1936 y por supuesto todas las interpretaciones de la jurisprudencia.

- ❖ La segunda se conoce como las “prácticas prohibidas” (“Prohibited Practices”). Estas conductas prohibidas son 4: restringir el libre comercio (“restraints on trade”), hacer monopolios (“monopolizations”), hacer fusiones o adquisiciones indebidas (“mergers and acquisitions”) y discriminar precios (“price discriminations”).
- ❖ La tercera clasificación se conocen como las leyes federales que protegen la “confianza” en el mercado y el poder de obligar el cumplimiento de esas conductas (“federal antitrust remedies and enforcement powers”). El control y cumplimiento de las leyes federales son ejercida por dos entes principales: el Departamento de Justicia (“Department of Justice”) y la Comisión Federal de Comercio (“Federal Trade Commission”).
- ❖ La cuarta, existen las excepciones y alcances de las leyes federales del “antitrust” (“exemptions and reach of federal antitrust laws”). Algunas de las excepciones son aplicadas para los sindicatos (“labor unions”) y las ciertas industrias reguladas específicamente (“regulated industries”).

Actualmente, en los Estados Unidos, el gobierno está realizando cambios drásticos en las leyes que regulan los sistemas de “equity compensations” y de intercambio de acciones. Aunque es costumbre, que en los países que utilizan el sistema “continental” de crear cuerpos normativos escritos, el sistema del “common law” tiene

escrito muchas de sus normas. Con la caída de la bolsa en 1998, cada día se promulgan más reglamentos internos en el mercado bursátil.

El periódico, “The Wall Street Journal<sup>84</sup>” en el día 27 de Junio del 2003, se mencionó que el “SEC<sup>85</sup>” estaba haciendo uno de los cambios importantes. Ahora todos los planes de compensaciones con acciones (“stock-compensations plans”) serán regulados de forma más estricta. El cambio se afecta directamente a los “SOP’s”. Antes, los planes de compensaciones con acciones “amplios” (broad-based equity-compensations planes”), no eran necesarios de tener una aprobación por los otros accionistas. Era la costumbre, según las leyes de confianza del mercado bursátil (“antitrust”), que los gerentes, oficiales ejecutivos (“executive officers”) y directores (“directors”) de las compañías se otorgaban a ellos mismos estos planes de compensaciones sin permiso de los otros accionistas en una asamblea. De ahora en adelante, es obligado que todas las compensaciones con acciones sean aprobadas por los accionistas en las asambleas respectivas. El poder de votar incluso se les revocó a los “corredores de bolsa” (“brokers”) cuando tienen en sus manos las acciones de sus clientes, salvo pacto en contrario.

En conclusión, a pesar del gran control que tenía uno de los países más desarrollados del mundo, respecto al control de compensaciones con acciones, los Estados Unidos esta regulando más su país para mantener esa transparencia de información de los mercados y mantener justicia en la repartición de su riqueza. Se

---

<sup>84</sup> The Wall Street Journal, “SEC is set to require clearance by holders of stock compensation”, by Deborah Solomon, New York, United States of America, Eastern edition, June 27, 2003, Pg C7.

<sup>85</sup> “Securities and Exchange Commission”

mencionó 7 de las normas principales (“The Sabarnes-Oaxley Act”, las reglas del “FASB”, las regulaciones del “DOL”, “Blue Sky Registration”, “Security and Exchange Act”, “Employee Retirement Income Security Act” y el “Internal Revenue Code”), que regulan las compensaciones con acciones directamente. También se describieron, brevemente, las 4 clasificaciones de cómo se puede entender el sistema “antitrust” de los Estados Unidos.

## Sección II: Las políticas actuales internacionales de los “Stock Option Plans”

Los “SOP’s” era<sup>86</sup> uno de los sistemas de compensaciones con acciones más populares en los Estados Unidos<sup>87</sup>. Miles de empresas norteamericanas lo utilizaban durante la década pasada. Durante el año 2002 y siguientes se observara, tal vez, un número menor en su uso que en los años anteriores. Esto se debe a las grandes estafas que hubo hace unos pocos años. Cualquier tipo de “equity compensation” puede ser utilizado de forma fraudulenta para cometer actos ilegales. Esto no quiere decir que el sistema de “SOP’s” está mal diseñado sino que deben ser mejor regulados y controlados.

Durante estos dos últimos años el gobierno de los Estados Unidos ha investigado continuamente acerca del caos bursátil que se dio en las compañías como “ENROM”:

---

<sup>86</sup> Era porque actualmente las bolsas de valores a nivel internacional se encuentran en una de las más grandes crisis financieras de la historia. El mal manejo del sistema de “SOP’s” fue una de las causas de dicha crisis. Actualmente, tenemos una gran volatilidad en los precios y las empresas no tienen la capacidad de generar grandes ganancias con el sistema de “SOP’s”. Irónicamente, en Costa Rica, cada vez se utiliza más los sistemas de compensaciones con acciones como se mencionará en el segundo capítulo de este título.

<sup>87</sup> FOUNDATION FOR ENTERPRISE DEVELOPMENT. “**The Entrepreneur’s Guide to Equity Compensation**” Washington D.C., United States of America, JAI Press, Second edition, 1996, p. 19.

*“El Gobierno de EE.UU. quiere acabar a toda costa con el conflicto de intereses entre analistas y banca de inversión. El jefe del Departamento de Justicia Penal estadounidense, Michael Chertoff, aseguró ayer que la Administración de EE.UU. luchará con todas sus fuerzas para evitar que las entidades financieras emitan recomendaciones positivas sobre un valor con el objetivo de obtener beneficios en su división de banca de inversión. Chertoff aseguró que los analistas que se presten a este juego recibirán duras sanciones<sup>88</sup>.”*

Por supuesto, el gobierno norteamericano investiga la mala asesoría que las empresas consultoras otorgaron a sus clientes como se menciona a continuación: *“A partir de ahora los casos financieros ocuparán gran parte de nuestra atención”, aseguró Michael Chertoff, jefe del Departamento de Justicia Penal en Estados Unidos. Chertoff anunció que su departamento investigará si las firmas de análisis bursátil están desorientando al inversor. Estudia, también, ampliar el importe de las multas y ejecutar más sentencias de prisión por estos delitos<sup>89</sup>.”*

No sólo Michael Chertoff lucha a favor de las políticas “antitrust” sino hay toda una organización tanto estatal como privada luchando por mejorar la legislación correspondiente: *“Merrill Lynch y el fiscal general de Nueva York, Eliot Spitzer, se encuentra actualmente discutiendo posibles sanciones, así como destituciones y cambios en las normas de actuación de los*

---

<sup>88</sup> Revista Electrónica Bloonberg: “www.bloomber.com”, 24-04-2002

<sup>89</sup> Ibid

*empleados del banco. El banco ha accedido a revelar públicamente sus conflictos de intereses<sup>90</sup>.”*

Las firmas más importantes de los Estados Unidos se encuentran bajo investigación por emitir opiniones favorables sobre varias compañías para elevar el precio de las acciones y retener a los clientes de banca de inversión. Así lo menciona la revista Bloomberg: *“Spitzer ha afirmado en reiteradas ocasiones que Merrill no es el único caso y que otras entidades están siendo investigadas. En este sentido, su despacho ha enviado requerimientos de comparecencia a firmas de inversión de mucho renombre en Wall Street, como Credit Suisse First Boston, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Salomon, UBS y Lehman<sup>91</sup>.”*

Muchos de los actuales gerentes generales (“CEO’s”) están realizando sus transacciones con mucha cautela, porque no desean reflejar ninguna sospecha de fraude durante su administración. El artículo “Investor Relations Business”, del 7 de abril del 2003 de la revista electrónica “Thomson Media<sup>92</sup>”, nos relata acerca de la precaución que hizo el “CEO” de la compañía “Apple Computer Inc”. El gerente de la “Apple”, Steves Jobs, no realizó una transacción de 27.5 millones de dólares porque se encontraba por debajo del precio para obtener una ganancia neta (“underwater stock options<sup>93</sup>”). Más

---

<sup>90</sup> Ibid

<sup>91</sup> Ibid

<sup>92</sup> Revista Electrónica “www.thomsonmedia.com”, 7-04-2003

<sup>93</sup> Es cuando se va a comprar (“exercise”) una opción de acciones pero su ganancia neta es de cero o es negativa. Se dice que el valor intrínseco de la opción es cero. Por ejemplo, si el valor de cuando se va a

bien, en lugar de comprar la opción decidió recibir 5 millones de acciones, valoradas en 74.6 millones de dólares, para asegurar a los accionistas que es tiempo de comprar acciones y no de vender acciones. Esta actitud, podría incentivar las inversiones de nuevo en la empresa en un futuro. La importancia de la decisión de dicho gerente, es que estaba demostrando que su compañía estaba reduciendo pasivos. Demostrando, también, que estaba asumiendo responsabilidad gerencial y económica. Decisiones como la de él, marcan toda una corriente política y económica para reforzar la confianza en los mercados bursátiles.

Según el periódico “The Wall Street Journal”<sup>94</sup>, en los últimos meses, el mercado bursátil europeo, ha adquirido la hegemonía en el intercambio de “securities”. Su hegemonía consiste en que el volumen de transacciones se ha incrementado de un 29% promedio. Este incremento promedio ha sido por año desde su apertura en 1998. Curiosamente, parte de los méritos de este acontecimiento se debe a los “stock options” franceses. El “EUREX” ha vencido al “Chicago Board of Trade” quien tuvo la hegemonía por décadas, del mercado a “futuros” especialmente. El “Chicago Board of Trade” se distinguía por el intercambio de los bonos a futuro del tesoro de los Estados Unidos.

---

ejercer la opción es de 56 colones y en bolsa se está intercambiando en 55 colones, se dice que esta por debajo del “agua” o sea que no va a generar ganancias. Definición tomada de la página electrónica:

<http://www.myoptionvalue.com/movschool/FAQ/StockOptionBasics/WhatIsAStockOption.html>

<sup>94</sup> THE WALL STREET JOURNAL. “Futures Exchanges Facing a Showdown with Europe’s Eurex”, by Peter A. McKay, New York, United States of America, Eastern edition, June 17, 2003, Pg C1.

La revista “Forbes<sup>95</sup>”, publicó un artículo que enseña la otra cara de los “SOP’s”. Esta cara es la negativa, demuestra como en la compañía “Cypress Semiconductor Corp” por entregar tantos “stock options” los empleados tenían la capacidad de adquirir una cuarta parte de las acciones de la compañía. A esto se le llama un “overhang” en lenguaje bursátil, porque se considera que una persona o grupo puede controlar una empresa con sólo un 20% de las acciones. En este caso el problema no es la cantidad que tienen, sino que a la hora de ejercer las opciones, su ganancia neta era de cero e incluso negativa. Y cuando se habla que una cuarta parte de las acciones no está generando ningún tipo de ingresos o incentivos, va a existir un problema financiero catastrófico. Tan grande era ese problema que se reportaban pérdidas de hasta 249 millones de dólares por año. Estas pérdidas ocurrían cuando la compañía tenía que “renegociar” (“resetting the option”) el precio de las opciones para que en un futuro el empleado ganara un poco de dinero extra. Esas opciones estaban “underwater”, con el problema adicional, que representaban un porcentaje muy alto causando una posible quiebra. En estos casos una quiebra puede surgir porque el otro 75% de inversionistas podrían comenzar a vender desesperadamente, aumentando la oferta, causando que las acciones bajen de precio.

En conclusión, el sistema de “SOP’s” en los Estados Unidos no tiene la misma popularidad que antes, pero cuenta con un mayor control reflejando un interés de mantener la transparencia de información en los mercados. Muchas compañías a nivel mundial utilizan este sistema porque beneficia tanto a las empresas como a la economía nacional. El “Eurex”, en este momento, tiene la hegemonía en los mercados “a futuro”

---

<sup>95</sup> FORBES. “Not an Option”, by Elizabeth MacDonald, New York, United States of America, Vol 171, April 14, 2003, Pg 46.

gran parte de su éxito se debe al buen manejo de los “stock options” franceses. Por supuesto, no siempre el sistema de “SOP’s” brinda ganancias a las empresas, su mal uso puede causar pérdidas millonarias que causan la quiebra de la empresa.

## **TITULO III: La Legislación de los “Stock Option Plans”**

### **Capítulo 2: La regulación costarricense de los “Stock Option Plans”**

#### Sección I : Las Características del Salario desde la perspectiva del Derecho

#### Laboral Costarricense de los “Stock Option Plans”

Esta investigación gira alrededor de si los “SOP’s” y la pregunta que la tesis va a contestar es: ¿si el sistema de “SOP’s” es un salario (en sentido estricto) o es una ganancia? En el título segundo de este trabajo, se desarrolló el concepto económico de los “SOP’s”. Fue necesario demostrar la complejidad de dicho sistema para entender, sus características y analizar cuales institutos jurídicos y aspectos legales están involucrados. El principal instituto significativo, para el tema en discusión, es el de salario. La palabra salario debe interpretarse como una compensación o sea en un sentido amplio pero a continuación los otros lo utilizan en sentido estricto (una compensación directa). En esta sección se describirán las características principales del salario para luego compararlos con las características de los “SOP’s”.

El salario<sup>96</sup> tiene características muy particulares que se extraen de nuestro Código de Trabajo. El Lic. Oscar Guillermo Espinoza, en su tesis de grado<sup>97</sup>, recopila las

---

<sup>96</sup> Los autores mencionados no especifican si es sentido amplio o estricto. En algunos casos se utiliza en sentido amplio pero en otros en su sentido estricto. Parece predominar que se utiliza en sentido en sentido

características principales. Además la mayoría de los autores están de acuerdo con las siguientes:

- a) Proporcionalidad
- b) Continuidad o permanencia
- c) Invariabilidad
- d) Carácter alimentario
- e) Ventaja económica
- f) Carácter retributivo
- g) Ser en dinero o no

El Lic. Espinoza, analiza cada característica en particular, para efectos de esta investigación se resaltarán las relacionadas directamente con el tema en discusión:

- a) La proporcionalidad se define como: *“igualdad o equidad que debe existir entre el esfuerzo físico o mental puesto a disposición del patrono y la recompensa o pago que éste deba otorgarle al trabajador por dicho servicio<sup>98</sup>”*. El autor mencionado, agrega que debe existir un balance o proporción para las dos partes entre el trabajo y el pago para evitar el abuso

---

estricto porque no introducen la diferencia esencial que es que el salario en sentido amplio es cualquier tipo de compensación o retribución por el servicio prestado y en razón de su contrato laboral. En sentido estricto es toda remuneración que recibe el empleado en contraprestación del trabajo ejecutado o sea como un sueldo principalmente (pero no exclusivamente).

<sup>97</sup> ESPINOZA SING, Oscar Guillermo. **“El Salario en Especie y en moneda extranjera a la luz de nuestra jurisprudencia”**. Tesis para optar por el grado de licenciatura en Derecho. Universidad de Costa Rica. San José, Costa Rica, 1992. p 14.

<sup>98</sup> Ibid p.15

del patrono al empleado. Lo que se intenta es un equilibrio o igualdad entre la parte débil que es el empleado y el empleador.

- b) La continuidad o permanencia, el autor mencionado la considera la más importante en la calificación de salario y se define: *“la habitualidad u ocasionalidad con que el pago es otorgado al trabajador, se necesita para tenerse como salario que exista cierta continuidad o normalidad en la prestación del beneficio al trabajador<sup>99</sup>”*, ese autor agrega que la continuidad significa hacer el pago o sea brindar la remuneración pero no se refiere a la cantidad del pago.
- c) La invariabilidad es una característica fundamental para analizar en este trabajo, el autor mencionado la define de la siguiente manera: *“a la inalteración del monto del salario en perjuicio del trabajador, pero ésto ya como característica del salario, no como elemento determinante en la calificación de un suministro, como tal<sup>100</sup>”*. El autor agrega que si el empleador cambia o modifica ese monto en perjuicio del empleado, la ley faculta al último de terminar el contrato con responsabilidad patronal.
- d) El carácter alimentario se define como: *“la causa u origen de la figura del salario, ésta es, el llenar o satisfacer una serie de necesidades de la vida, el trabajador lo que es porque se vio compelido por sus necesidades alimentarias<sup>101</sup>”*.

---

<sup>99</sup> Ibid p.16

<sup>100</sup> Ibid p.17

<sup>101</sup> Ibid p.18

- e) La ventaja económica es *“para el trabajador una ayuda económica que llega a repercutir en su estado o condición económica”*<sup>102</sup>. Ese autor agrega que es para mejorar la calidad de vida al empleado y su familia.
- f) El carácter retributivo se define como: *“la relación de correspondencia que debe existir entre el trabajo o actividad desplegada por el trabajador a su patrono y la paga o retribución que recibe el empleado como consecuencia de éste”*<sup>103</sup>.
- g) Cuando se dice que es en dinero o en suministros se refiere a que si es o no una suma de efectivo *“no afecta a su naturaleza el hecho de que sea otorgado en otros suministros”*<sup>104</sup>. Esta característica permite una amplia discusión, tal vez, sin llegar a una conclusión estable porque nuestra legislación no establece un porcentaje permitido de cuánto debe ser en dinero, cuánto en beneficios, cuánto en especie, etc.

El Lic. Espinoza Sing, desarrolla un análisis muy completo del tema de salario, por ejemplo, explica la naturaleza de salario describiendo el carácter conmutativo, la contraprestación, la obligación sinalagmática, la contraprestación de carácter oneroso conmutativo y el beneficio de naturaleza económica. En fin, él profundiza en varios aspectos específicos que pueden ser utilizados en otros trabajos pero son temas secundarios en esta tesis. Lo importante es aclarar que el salario tiene 7 características que lo distingue y funcionan para compararlo con las características de los “SOP’s”.

---

<sup>102</sup> Ibid p.18

<sup>103</sup> Ibid p.19

<sup>104</sup> Ibid p.20

El principio más significativo para este trabajo que se encuentra en nuestro Código de Trabajo es: el principio de “irrenunciabilidad” encontrado en el artículo 11: *“Serán absolutamente nulas, y se tendrán por no puestas, las renunciaciones que hagan los trabajadores de las disposiciones de este Código y de sus leyes conexas que los favorezcan”*.

En conclusión, el instituto más importante de analizar, para responder la pregunta de la hipótesis de esta tesis de grado, es el salario. Los “SOP’S”, en Costa Rica, se desconoce si son un salario (en sentido amplio o estricto) o es una ganancia (generada por los dividendos o el intercambio de una acción). Nuestro Código de Trabajo menciona 7 características principales del salario. Estas 7 características son: la proporcionalidad, la continuidad o permanencia, la invariabilidad, el carácter alimentario, la ventaja económica, el carácter retributivo, ser en dinero o no. Además se agregan el principio más importante deducido del artículo 11 del mismo código: la “irrenunciabilidad” de los derechos laborales.

## Sección II : La comparación del concepto legal costarricense y el concepto económico anglosajón de los “Stock Option Plans”

Desde el punto de vista de un administrador de empresas o un ingeniero industrial especializado en recursos humanos, implementar una metodología como la

“PROMES<sup>105</sup>” es todo un éxito. Por supuesto, de forma ingenua, no piensan en las limitaciones que establece nuestro ordenamiento jurídico como las del Derecho Laboral Costarricense. Por más influencia que nuestro país tenga de otros ordenamientos como el anglosajón, dichos sistemas no pueden violar los derechos laborales y tributarios de los empleados.

Los “SOP’s” son un sistema basado en metodologías como el “PROMES” y otros sistemas para incentivar los empleados. El problema sucede, cuando esas metodologías se practican y no hay un pronunciamiento por parte de nuestros jueces o leyes que regulen esos métodos. En la siguiente sección de este capítulo se analizará una consulta tributaria de dicho tema, pero se realizará una comparación desde el punto de vista del Derecho Laboral Costarricense principalmente.

A continuación se realizará un análisis comparativo del concepto económico de “SOP’s” (desarrollado en el Título II) con el concepto legal de salario (según el Derecho Laboral Costarricense) para demostrar que los “SOP’s” son una ganancia que se genera por la actividad bursátil y no son un salario (en sentido estricto) y mucho menos un salario en especie.

---

<sup>105</sup> Metodología desarrollada por el Dr. John Pritchard, de Texas University en 1992. Significa “Productivity Measurement and Enhancement System”. Esta metodología esta basada la filosofía de “Kaisen” acerca del “mejoramiento continuo”. Consiste en incrementar la efectividad de los equipos involucrándolos en la administración gerencial. Actualmente, lo utilizan las empresa como “General Motors”, Volvo (Suecia), “Eaton Corp”, “Ford Electronics”, “Hewlett Packard” e Intel.

CARACTERÍSTICAS	EL SALARIO	LOS "SOP's"
a) Proporcionalidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hay un esfuerzo físico y mental a disposición del empleador</li> <li>- Hay una recompensa para el empleado proporcional a su esfuerzo</li> <li>- Hay un equilibrio entre la parte débil y el empleador</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hay un esfuerzo físico y mental a disposición del empleador</li> <li>- El empleador entrega una posibilidad de que la recompensa sea más que proporcional.</li> <li>- Hay una "posible" recompensa para el empleado. Es posible porque factores externos a su voluntad pueden causar que el precio de las acciones bajen. Además es una recompensa voluntaria del empleador para el empleado.</li> <li>- Hay un equilibrio entre la parte débil y el empleador solamente cuando la recompensa es posible o sea si hay una ganancia neta. Pero si la recompensa no es posible ganan todos excepto el empleado: gana el empleador con la venta de las acciones, el ente bursátil con la comisión y el Estado con los impuestos (ejemplo: cuando el empleado ejerce una opción a un precio donde no puede en el futuro recuperar su inversión generándole solamente pérdidas).</li> <li>- En caso cuando genera pérdidas, la empresa, voluntariamente, puede "reset"<sup>106</sup> la opción o "reprice"<sup>107</sup>, negociar nuevamente el precio de las acciones. Pero, aún así, no garantiza un pago seguro.</li> </ul>

<sup>106</sup> Tema analizado en el Título II

<sup>107</sup> Tema analizado en el Título II

CARACTERÍSTICAS	EL SALARIO	LOS “SOP’s”
b) Continuidad o permanencia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hay una habitualidad con el pago</li> <li>- Hay una continuidad o normalidad con el pago, pero si mínima</li> <li>- Aunque haya una continuidad no necesariamente hay una cantidad específica</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- No hay una habitualidad puede ser una sola vez o varias</li> <li>- Son posibilidades, el pago podría ser continuo pero también no podría ser del todo.</li> <li>- Aunque no exista una cantidad específica de ganancia, debe existir un precio fijo a la hora de ofrecer el plan y una cantidad de ganancia neta para considerar atractiva la oferta.</li> </ul>
c) Invariabilidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Inalteración del monto de salario</li> <li>- No puede ser en perjuicio del trabajador</li> <li>- Si el empleador cambia en perjuicio ese monto el trabajador puede terminar el contrato con responsabilidad del empleador</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El “grant price” no puede ser alterado por el empleador en perjuicio del empleado</li> <li>- El monto de la ganancia es variable.</li> <li>- Hay una posibilidad que no haya ganancia , mas bien, el pago puede ser en perjuicio del trabajador</li> <li>- En caso de Costa Rica, si hay un cambio en perjuicio, no se podría aplicar la figura de la terminación del contrato ni la figura de la responsabilidad del empleador. Es una situación atípica.</li> </ul>
d) Carácter alimentario	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Es indispensable para satisfacer necesidades de la vida</li> <li>- Es principalmente para satisfacer la necesidad alimentaria</li> <li>- Se dice que es para sobrevivir o sea para la subsistencia del empleado y sus seres queridos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Puede ser para satisfacer necesidades de la vida (principalmente el salario mínimo tiene esta función)</li> <li>- No necesariamente es para satisfacer la necesidad alimentaria, porque se trata de dinero extra para especular en bolsa, es dinero que no se necesita para sobrevivir, sino es dinero para recompensar a los gerentes y empleados “claves” para que compren lujos.</li> </ul>

CARACTERÍSTICAS	EL SALARIO	LOS “SOP’s”
e) Ventaja económica	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Es una ayuda económica</li> <li>- Repercute en su estado o condición económica</li> <li>- Mejora la calidad de vida al empleado y su familia</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Puede ser una deuda (una obligación) o una ayuda económica</li> <li>- Repercute en su estado o condición económica</li> <li>- Puede mejora la calidad de vida al empleado y su familia si hay una ganancia o puede empeorarla.</li> </ul>
f) Carácter retributivo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El patrono debe entregarle una compensación directa o un pago</li> <li>- Hay una relación de correspondencia entre el trabajo hecho y la paga o retribución</li> <li>- El empleador retribuye por la subordinación del empleado, si el trabajador no sigue las instrucciones del patrono es despedido o sea no recibe su salario</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El patrono, voluntariamente, entrega una compensación con acciones que se transforma, potencialmente, en un pago</li> <li>- Hay una relación donde mínimo el empleador debe una correspondencia equilibrada, pero más bien el fin es retribuir más de lo que se merece: es motivar e incentivar</li> <li>- El empleado se convierte temporalmente en un “empleador”, con las mismas ventajas que los accionistas empleadores, convirtiéndose es una figura atípica para nuestro ordenamiento jurídico. Se convierte es una relación confusa donde no hay una verdadera subordinación como sucedió en los casos de Enrom y Worldcom: los gerentes obtienen una ganancia pero sus empleadores adquieren una deuda tan grande que causa la quiebra de la empresa</li> </ul>

CARACTERÍSTICAS	EL SALARIO	LOS “SOP’s”
<p>g) Ser en dinero o no</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Puede ser una suma de dinero</li> <li>- Puede ser en otros suministros (beneficios o en especies)</li> <li>- La ley no establece que proporción debe ser de cada una</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Siempre es pagado con opciones que se pueden convertir en un pago con acciones para finalmente convertirse en un pago con dinero</li> <li>- La opción es intangible, es una oportunidad, es una ganancia potencial y no una ganancia real.</li> <li>- Independientemente si se paga con opciones, el fin del pago, es recibir dinero y no en acciones.</li> <li>- No podría ser un pago en especie porque su objetivo es ganar dinero en efectivo, el fin no es acumular las acciones porque si ese es el fin la figura sería un “MBO<sup>108</sup>” y no un “SOP”. Además, los “SOP’s” tienen una fecha de vencimiento, porque el fin es la compra venta de acciones o sea ejercerlas para obtener una ganancia.</li> <li>- En Costa Rica, este sistema se encuentra en una zona gris. Se presta para discutir, ampliamente, si es un salario en especie o no. Pero observando los ejemplos de salario en especie en nuestro ordenamiento jurídico son bienes cuya finalidad no son convertirse en dinero líquido como: la alimentación, la vivienda, el transporte, los vestidos, la asistencia médica y el transporte.</li> </ul>

<sup>108</sup> Tema analizado en el Título I, Sección IX

CARACTERÍSTICAS	EL SALARIO	LOS “SOP’s”
<p>h) Ingreso</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El ingreso que recibe un empleado es de carácter salarial</li> <li>- Es un ingreso por compensación, entendiéndose por el desgaste físico y mental del trabajador</li> <li>- Este ingreso, el empleado no lo recibe por la actividad riesgosa, lo recibe porque es un deber del empleador</li> <li>- Es un ingreso que por ley debe ser mínimo pero no máximo</li> <li>- Financieramente es un pasivo para la empresa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- En los Estados Unidos el ingreso que recibe el empleado puede ser ganancial o salarial. <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Por ley son estrictamente gananciales los “ISO’s”.</li> <li>▪ Por ley los “NSO’s” son mixtos, a la hora de cancelar el precio de la opción en la fecha del “exercise date” son salariales. A la hora de vender las acciones son gananciales.</li> </ul> </li> <li>- A nivel general, los “SOP’s” son ingresos gananciales porque se rigen por el mercado de la oferta y demanda, o sea no son ingresos continuos y fijos.</li> <li>- Es una inversión bursátil basada en el principio de transparencia de la información del mercado</li> <li>- Existe una intención de lucrar</li> <li>- Financieramente no es un pasivo más bien puede ser un activo capitalizable.</li> <li>- Son regulados por la legislación bursátil principalmente.</li> </ul>

CARACTERÍSTICAS	EL SALARIO	LOS “SOP’s”
<p>i) Riesgo y Responsabilidad</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El empleado no lleva la responsabilidad ni el riesgo, recibe el salario independientemente de la suerte de la empresa.</li> <li>- El empleador tiene la responsabilidad de pagar el salario al empleado</li> <li>- El empleador tiene la responsabilidad por la actividad comercial de la empresa, o sea, responde económicamente cuando genera pérdidas</li> <li>- El riesgo de la administración financiera la tiene el empleador</li> <li>- El salario, en sentido estricto, no se considera actividad riesgosa ni podría violar las políticas del “antitrust” porque esta fuera de sus límites conceptuales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El empleado lleva parte de la responsabilidad y el riesgo: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ cuando reciben las acciones lleva la carga de pagar las consecuencias.</li> <li>▪ Además según la suerte de la empresa así serán las recompensas.</li> <li>▪ Como son una actividad basada en el riesgo de los mercados bursátiles están reguladas por las políticas del “antitrust” (ejemplo: el gerente u otro puede manejar información privilegiada a su favor convirtiéndose en una práctica “antitrust”).</li> </ul> </li> </ul>

En conclusión, el salario es proporcional al esfuerzo físico y psicológico que hace el empleado a disposición del trabajador. Se dice que tiene un equilibrio la relación de empleador y empleado. Además, es habitual, aunque no sea una cantidad específica, si

hay una cantidad mínima que debe ser en dinero líquido. Esa cantidad habitual no puede ser cambiada menor de lo que se pactó, o sea, es inalterable en perjuicio del empleado sino hay responsabilidad patronal. Es de carácter alimentario porque su fin es satisfacer las necesidades básicas para sobrevivir. Sin duda, es una ventaja económica porque mejora la calidad de vida para el empleado y su familia. Es retributivo porque es un deber del empleador entregarle una compensación directa o sea dinero. Puede ser en dinero o no, o sea, puede ser pagado en especie cuando se cumple primero el pago de un salario mínimo en dinero en efectivo. El ingreso se dice que es de carácter salarial o sea en sentido estricto es una compensación verdadera del desgaste físico y mental del empleado. Hay una responsabilidad del empleador de pagar el salario y de pagar las consecuencias por la administración financiera de la empresa.

El concepto de “SOP” se asemeja al concepto de salario en muy pocos aspectos. Primero, en ambos hay un esfuerzo físico y psicológico a disposición del empleador. El empleado recibe al final de su desempeño una compensación en un caso directo (salario) y en el otro indirecto (“SOP”). Ambos conceptos tienen las características de poder ser de carácter alimentario y de poder mejorar la calidad de vida del empleado y sus seres queridos.

Las diferencias de los conceptos mencionados son muchos. Los “SOP’s” no son proporcionales a su desempeño ni a su esfuerzo físico o psicológico. Más, bien uno de los objetivos es recibir más que un simple pago proporcional, se desea lucrar, obteniendo la máxima ganancia posible. Además, es una posibilidad, es un ingreso potencial y no real.

En este caso no hay una continuidad, puede ser una ocasión, o del todo ninguna pero también podría ser continua. No hay una compensación habitual son meras posibilidades. El concepto de inalteración no se encuentra dentro del contenido de los “SOP’s”, más bien se le denomina que hay una variabilidad en sus precios porque pertenece a la demanda y oferta de las acciones. Son lo opuesto al concepto de invariabilidad que es distingue a la figura del salario en sentido estricto. Aunque puede ser de carácter alimentario, sus fines son de obtener ingresos extras que sirven para comprar lujos y no para sobrevivir. Como es un sistema ofrecido a gerentes y otros empleados claves, no se habla verdaderamente que son para la sobre vivencia. Aunque el fin es obtener una ventaja económica, se puede convertir en una obligación o sea una deuda que puede repercutir de forma negativa en su estado económico. El concepto de ser en dinero o en especie, no aplica para el concepto de los “SOP’s” porque siempre va a ser un pago con acciones porque pertenece siempre al sistema de los “equity compensations”. Es una inversión porque cuenta con muchos métodos de financiamiento. El salario no se dice que se financia porque es responsabilidad del empleador pagarlo. Los “SOP’s” son un ingreso, por lo general, de carácter ganancial, en 1 caso es de carácter salarial pero porque la Ley Norteamérica lo dispone así y lo protege tributariamente. Por último, son un riesgo y una responsabilidad económica, para el empleado inversionista, porque depende de la suerte de la cotización de las acciones en el mercado, entonces, así será su ganancia.

Los “SOP’s” son más que un mero instrumento laboral son un mecanismo financiero resguardado por muchas leyes de diferentes ramas. Por esta razón, el análisis

desde una perspectiva laboral queda tan precario. Hace falta una actualización de los conceptos a nivel legal y jurisprudencial. El análisis laboral no puede continuar porque se queda “corto”, o sea, la figura de los “SOP’s” es definitivamente atípica desde muchas ramas del Derecho, incluyendo el Derecho Laboral Costarricense. La falta de conocimiento en este tema, se refleja porque solamente existe una resolución desde el punto de vista tributario, que es importante de criticar y mencionar porque repercute en el tema de: ¿son los “SOP’s” un salario o una ganancia?

Sección III : La descripción de las principales características del concepto de “Stock Option Plan” como salario en especie según la única resolución de la Dirección General de Tributación de Costa Rica

Actualmente, no hay un pronunciamiento judicial, en materia laboral, acerca del tema de “SOP’s”. Pueden existir varias explicaciones del porqué, pero el hecho es que no existe jurisprudencia que aclare dicho tema.

Existe solamente una resolución muy reciente pero es desde el punto de vista tributario. La resolución 874 del 2002 hecha por la Dirección General de Tributación nos establece el primer intento de definir los “SOP’s”. Nos dice el consultante de dicha resolución: *“la casa matriz confiere a sus trabajadores incluso a los de las subsidiarias, la posibilidad de efectuar una inversión en acciones de la empresa, a través de dos*

planes distintos: el primero de ellos, denominado *Stock Option Plan* o *Plan de Opción de Acciones* y el segundo denominado *Employee Stock Purchase Plan* (*SEP en lo sucesivo*) o *Plan de Compra de Acciones para los Empleados*<sup>109</sup>". En este párrafo, el consultante, nos introduce a unos de los puntos críticos de discusión. El admite que los "SOP's" son una opción o posibilidad de invertir en acciones de la empresa. Por tanto, reconoce que es una inversión.

Además el consultante dice lo siguiente: "El primer plan, confiere únicamente a ejecutivos de alto rango y/o empleados clave, la posibilidad de efectuar una inversión en acciones de [...], a través del Stock Option Plan (SEP en lo sucesivo)"<sup>110</sup>". En esta frase, el autor nos dice dos cosas importantes, primero que son para ciertos empleados específicos y segundo repite que es una inversión de acciones.

Esa resolución, explica 9 características de los "SOP's". Analizaremos una por una y en orden según como se mencionan en dicha resolución.

1. La primera característica es la siguiente: "*Cada subsidiaria propone los trabajadores a quienes otorgar la opción y la Junta Directiva de [...] decide bajo un análisis exhaustivo, a cuáles trabajadores concederá ese plan*"<sup>111</sup>". Esta frase nos aclara que la Junta Directiva es quien realiza el plan de las opciones de venta de las acciones. Además, insiste que es para

---

<sup>109</sup> DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTACIÓN. N° 874 San José, Costa Rica, del 9 de octubre del dos mil dos

<sup>110</sup> Ibid

<sup>111</sup> Ibid

unos empleados específicos. Tampoco, aclara quién es el verdadero empleador, porque la Junta Directa no necesariamente es el empleador.

2. La segunda característica es la siguiente: *“Ese beneficio, es concedido directamente por [...], empresa del exterior, y está relacionado con la condición de trabajador de [...], permanece mientras se mantenga esa condición y es optativo para el trabajador participar o no del plan<sup>112</sup>”*.

Esta frase introduce dos elementos muy importantes. Primero que se concede por la condición laboral y debe mantenerse así para ejecutarse. Segundo, insiste que es una opción o sea es voluntario.

3. La tercera característica es la siguiente: *“ofrece al trabajador cierta cantidad de acciones, cuya disponibilidad se realiza a razón de un 25% anual, alcanzándose la disponibilidad de todas las acciones en un plazo de 4 años, El trabajador puede ejercer su derecho de compra de las acciones una vez que son disponibles<sup>113</sup>”*. En esta frase se mencionan dos

conceptos relacionados con las fechas que caracterizan a los “SOP’s”.

Primero el “vesting date” o sea el tiempo que el empleado debe esperarse

antes de comprar las acciones o sea el plazo que debe retener la opción

como mínimo. En este caso es de 4 años. Segundo el “vesting schedule”,

son las fechas en que el empleado puede ir comprando la opción por partes

dentro de un calendario pactado. En este caso cada año el trabajador

solamente puede comprar una cuarta parte de la opción o sea ejercer el

25% del plan.

---

<sup>112</sup> Ibid

<sup>113</sup> Ibid

4. La cuarta característica es la siguiente: *“la opción expira diez años después de haber sido concedida, sea que el trabajador la haya aprovechado o no<sup>114</sup>”*. En esta frase, se menciona otro concepto relacionado con la fecha de un “SOP’s”. Se menciona la “expiration date”, es la fecha límite para ejercer la opción o sea el tiempo en que expira la oferta. En este caso es de 10 años.
5. La quinta característica es la siguiente: *“al conferirse la opción, [...] otorga un derecho de compra de acciones al trabajador al valor de mercado al momento del otorgamiento el cual [...] se compromete a mantener durante todo el plazo que dure la opción<sup>115</sup>”*. En esta frase de menciona lo que se conoce como el “grant price”. Es el precio que la compañía calcula cuando otorga el permiso de comprar la opción. Se supone que es un precio más bajo de lo que se cotiza en el mercado. Lastimosamente, no se dice de cuanto es el precio. Otra disposición que se menciona, es la obligación por parte del empleador de mantener ese precio hasta cuando expire la opción.
6. La sexta característica que menciona la resolución de Tributación define muchos conceptos. Por eso se analizará punto por punto y parte por parte. Dice la primer parte: *“Cuando se va a ejercer la opción, el trabajador puede utilizar uno de los tres siguientes métodos<sup>116</sup>”*. Esta resolución

---

<sup>114</sup> Ibid

<sup>115</sup> Ibid

<sup>116</sup> Ibid

establece, supuestamente, tres métodos en que el empleado puede ejercer la opción.

- a) El inciso a) del punto 6 de la resolución dice que el primer supuesto método es: *“Ejercer y mantener la acción. Cuando el trabajador selecciona este método, debe pagar las acciones al precio establecido. Esta opción no requiere la participación de un corredor, toda vez que ninguna de las acciones adquiridas van a ser vendidas por el trabajador a un tercero en ese mismo momento”*<sup>117</sup>.

El autor de este inciso comete dos errores. Primero, no tiene claro la existencia de los dos métodos principales<sup>118</sup> para ejercer una opción. Segundo no especifica la función y el tipo de *“corredor”*<sup>119</sup> que es.

El primer error que menciona es que existen 3 métodos para comprar la opción pero teóricamente son 2 métodos correctos. El primer método consiste en comprar la opción con dinero, en efectivo o sea al contado (“cash”). Y segundo método consiste en comprar la opción sin dinero puede ser mediante un financiamiento o préstamo (otorgado por la empresa o por un ente bursátil) o pagarlas con otras acciones (financiado por la compañía).

---

<sup>117</sup> Ibid

<sup>118</sup> Tema desarrollado en el Capítulo II del Título II de esta tesis.

<sup>119</sup> Ibid

El inciso anterior no aclara cómo paga el trabajador esas acciones, no especifica si es en efectivo o no. El autor confunde el método con el fin. El método es cómo voy a pagar esa deuda: al contado o no. El fin es por qué voy a comprarlas: si es para mantenerlas, madurarlas, cambiarlas, entregarlas como una garantía o venderlas. Cada método puede tener los mismos fines.

El autor denomina ese método de la siguiente manera: “*ejercer y mantener la acción*”<sup>120</sup>. Ese nombre no distingue la finalidad del método: si cancela la deuda (pagando al contado) o se mantiene con otra obligación (utilizando el segundo método). Mantener las acciones no es una característica exclusiva de ese método, no es un factor que distinga a ese método.

El segundo error, es que no aclara la función y el tipo de “*corredor*”<sup>121</sup>. Seguramente el autor quiso decir que en el primer método no está involucrado un ente bursátil. Según el sistema del “cashless exercise”, el trabajador pide un préstamo a un ente bursátil puede ser tanto como un corredor de bolsa como a un puesto de bolsa. Un corredor de bolsa no puede ejercer su profesión si no está adherido a un puesto de bolsa. Los puestos de bolsa son los entes responsables principalmente por algún problema que surja.

---

<sup>120</sup> Ibid

<sup>121</sup> Ibid

Esa frase tampoco aclara si la compañía esta inscrita en bolsa y cuál de ellas, se supone que si está en bolsa, debe seguir la legislación bursátil del país y cumplir con los reglamentos de cada bolsa (si fuera de SEP 500 existen reglamentos muy estrictos que son propios de esta bolsa). Además todo intercambio de acciones debe ser registrado. Para registrarlas lo hace el especialista que es un corredor de bolsa o un puesto de bolsa.

- b) El inciso b) del punto 6 de la resolución dice que el segundo supuesto método es: *“Ejercer la opción y venderla simultáneamente. Esta opción no requiere desembolso de dinero por parte del trabajador, puesto que éste ejecuta la opción y vende las acciones simultáneamente en el mercado. Requiere la participación del corredor del plan (en el exterior) quien se encargará de realizar la venta de la acción en el mercado a solicitud del trabajador”*<sup>122</sup>.

En esta frase, el método que parece mencionar el autor es el de “cashless exercise”. Método que pertenece a financiar el pago de las acciones sin dinero. El autor la denomina como *“Ejercer la opción y venderla simultáneamente”*<sup>123</sup>. El problema con ese nombre es que no distingue en lo que el método consiste: que es solicitar el financiamiento a un ente bursátil; y no como lo

---

<sup>122</sup> Ibid

<sup>123</sup> Ibid

menciona esa resolución: de vender las acciones “*simultáneamente*”<sup>124</sup>. La forma de vender simultáneamente las acciones no es una característica exclusiva del sistema mencionado, porque se puede utilizar en el sistema de pagar en “cash”, por ejemplo un empleado puede comprar al contado las acciones y venderlas inmediatamente para recuperar el dinero que gasto.

Pareciera que el autor quería decir que es el método de comprar la opción era “sin dinero” o sea el método “cashless exercise” porque menciona que el trabajador “*no requiere desembolso de dinero*”<sup>125</sup>, pero lo que no dice es que si lo tiene que financiar un ente bursátil.

En ese mismo inciso se dice: “*En caso de que el precio de las acciones sea mayor en el momento de la venta de la acción que en el momento de su otorgamiento, [...] entregará al trabajador la diferencia. Así: el accionista recibe el ingreso de la venta menos lo pagado a la compañía por las acciones, menos las comisiones del corredor*”<sup>126</sup>. Esta frase también confunde el método con el fin. El método es cómo voy a pagar esa deuda: al contado o no. El fin es por qué voy a comprarlas: si es para mantenerlas, madurarlas, cambiarlas, entregarlas como una garantía o venderlas. El autor confunde que la finalidad de cualquier método es ganar dinero. El

---

<sup>124</sup> Ibid

<sup>125</sup> Ibid

<sup>126</sup> Ibid

método “cashless exercise” se distingue porque el trabajador se ahorra la molestia de poner su dinero. Por esa razón, autoriza al corredor de bolsa de vender sus acciones pero con un costo extra. Ese costo se reduce de la ganancia bruta. Una vez que se paga el costo de las acciones a la empresa, las comisiones al corredor de bolsa y los impuestos, se habla de una ganancia neta. Esa ganancia neta no es una característica que distinga a este método (“*Ejercer la opción y venderla simultáneamente*<sup>127</sup>”) en particular. Tampoco es una característica que el corredor de bolsa cobre una comisión, porque siempre cobra por vender las acciones, aunque las pague en efectivo, la importancia del método “cashless exercise” es que el corredor cobra más dinero si debe financiar la operación.

- c) El tercer supuesto método, según dice en el inciso c) del punto 6 de la resolución, lo siguiente: “*Ejercer la opción, vender e invertir. Este método, es similar al anterior, con la diferencia de que el corredor, (a solicitud del empleado) únicamente vende el número de acciones necesarias para pagar las acciones ejercidas y el accionista mantiene la propiedad de las acciones ejercidas pero no vendidas*<sup>128</sup>”. El autor denomina este método como “*Ejercer la opción, vender e invertir*<sup>129</sup>”. Seguramente, el autor, intentaba traducir al castellano la figura que se conoce como un “stock for

---

<sup>127</sup> Ibid

<sup>128</sup> Ibid

<sup>129</sup> Ibid

stock”. Este mecanismo consiste, como lo menciona la frase, de que el corredor de bolsa venda “*el número de acciones necesarias para pagar las acciones ejercidas*”<sup>130</sup>. Hasta este punto, hay un acuerdo, pero no se refiere que la compañía ofrece una cantidad de acciones suficientes para cubrir todos los costos inmediatos que son: el precio de las acciones ejercidas, las comisiones del corredor de bolsa y los impuestos. Si es cierto, que las acciones restantes permanecen en manos del empleado así lo menciona: “*y el accionista mantiene la propiedad de las acciones ejercidas pero no vendidas*”<sup>131</sup>. En ninguno, de los métodos mencionados, el consultante menciona el sistema de “*secured by the purchased stock*”. Pareciera que desconoce dicha figura o desea omitirla. En fin, el planteamiento para la consulta está mal hecho, porque utiliza los conceptos de forma inadecuada y confusa.

7. El inciso 7, que hace el consultante, en dicha resolución dice lo siguiente:

*“Si la relación laboral finaliza, se confiere al trabajador un plazo de tres meses para que ejerza la opción correspondiente”*<sup>132</sup>.

Esta frase parece ser una cláusula contractual, donde el empleador establece 3 meses para cuando se finaliza la relación laboral. Es una disposición confusa porque no establece si la terminación laboral se puede realizar por el empleador, el empleado o ambos.

---

<sup>130</sup> Ibid

<sup>131</sup> Ibid

<sup>132</sup> Ibid

Dependiendo de cada uno las consecuencias legales serían diferentes.

Esta cláusula, desde el punto de vista del Derecho Laboral Costarricense, es atípica. Porque no se conoce realmente, si los “SOP’s” son un contrato regido por el Derecho Privado, especialmente por las leyes bursátiles o es un contrato laboral donde el empleado no puede renunciar a sus derechos de trabajo. Dependiendo, del pronunciamiento judicial de dicho tema, no sabemos cuando hay una terminación de la relación laboral con o sin responsabilidad patronal donde los “SOP’s” puedan ser derechos adquiridos.

8. El inciso 8, dice *“Una vez que el empleado ejerce la opción, la diferencia entre el precio pagado por el empleado y el precio de mercado de las acciones de [...] a la fecha en que el empleado ejerce su derecho de compra, es absorbida por [...] como costo y no es transferible a la subsidiaria local<sup>133</sup>”*. Esta cláusula parece ser perteneciente al Derecho Bursátil porque traspasa de forma contractual la responsabilidad y el riesgo en manos del trabajador adquiriendo las características de un inversionista y no de un empleado según el concepto tradicional de nuestra legislación laboral.
9. El inciso 9, *“La posible ganancia o pérdida que el trabajador pudiera obtener de la venta de las acciones en el momento en que decida venderlas, dependerá exclusivamente del comportamiento que dichas*

---

<sup>133</sup> Ibid

*acciones hayan tenido en el mercado durante el tiempo transcurrido desde el momento en que el trabajador ejerce su derecho de compra hasta la respectiva venta de la acción*<sup>134</sup>”. Esta cláusula afirma nuestra teoría, que el empleado deja de estar protegido por las normas laborales y asume el rol de un inversionista, pero no es cualquier inversionista, es uno que recibe descuentos en el precio de las acciones de donde trabaja. Sin duda, la relación laboral nunca desaparece en un “SOP’s” pero el riesgo y la responsabilidad que tan celosamente protege nuestra legislación laboral desaparece en este tipo de contratos. En la frase anterior, se menciona que la posibilidad de que el trabajador pueda obtener una ganancia o no depende “*exclusivamente del comportamiento que dichas acciones hayan tenido en el mercado*”<sup>135</sup>”, afirmando la suerte que corre un inversionista que compra acciones en la bolsa de valores. Los “SOP’s” deberían de ser considerados como un contrato bursátil y regirse con todos los principios que tiene un inversionista. Incluyendo el más importante que es la transparencia de la información. Si, este fuera el caso, adquiriría derechos y obligaciones específicas. Un derecho sería pagar impuestos como una ganancia de capital (pago impuesto si gano dinero) y una obligación sería no violar las disposiciones del “insider trading”<sup>136</sup>. En fin, será una discusión de las conclusiones finales.

---

<sup>134</sup> Ibid

<sup>135</sup> Ibid

<sup>136</sup> Esta palabra se debe interpretar de la siguiente manera: “*acto punible penalmente ejecutado por persona que por su profesión dispone de información reservada en los mercados financieros sobre una determinada sociedad cotizada o sobre las perspectivas a corto plazo de un valor o de un mercado y se utiliza esa información reservada en beneficio propio o de terceros afines de que la conozca el gran público inversor*”.

El Dr. Adrián Torrealba Navas, director de la Dirección General de Tributación de Costa Rica, responde ante la consulta de forma confusa e imprecisa. Sin tomar en cuenta las razones tributarias o laborales. No responde acerca de la materia de fondo, evadiendo la justificación técnica desde el punto de vista legal y financiero. No responde con precisión conceptual, si el sistema de “SOP’s” es una ganancia de capital o un salario en especie. No hace una comparación válida como la expuesta en la sección anterior.

Las conclusiones importantes, para este trabajo, que menciona el Dr. son las siguientes: *“La ventaja o beneficio que obtiene el empleado en el momento de ejercer la opción para adquirir las acciones de la casa matriz según la información sobre los planes existentes al respecto, suministrada por el consultante, constituye una retribución o salario en especie, afecta al impuesto al salario, según lo previsto en el artículo 32 inciso c) de LIR”*. La palabra que hay que resaltar en el párrafo anterior es que el Dr. Torrealba lo clasificó dentro del margen de salario en especie. Sin duda, hay que respetar su decisión; pero con el cuadro comparativo, expuesto anteriormente, no hay duda que el sistema de “SOP’s” cumple con ninguna de las características de un salario en sentido estricto, ni siquiera cumple con las características de un salario en especie. En los Estados Unidos, los “SOP’s” no son manejados como 1 tipo genérico (hay dos tipos que se manejan de forma diferente). Son clasificados por ley como dos tipos de una misma especie. En Costa Rica, más bien, se manejan como 1 tipo, una especie y 1 género, no se hace un análisis independiente de cada uno, ni de sus fines o métodos. Los dos tipos de

“SOP’s” (“ISO’s” y los “NSO’s”) tienen un trato legal de forma independiente. El sistema anglosajón clasificó a este sistema como una compensación (salario en sentido amplio) y específicamente como una compensación indirecta<sup>137</sup>, que utiliza como pago las acciones. Por tanto, sus consecuencias tributarias son consideradas como una ganancia de capital o como un salario en sentido amplio. En Costa Rica, debería ser considerado como una compensación indirecta, una inversión bursátil que cuando genere dinero lo pague como una ganancia de capital.

Otra conclusión del Dr. Torrealba es la siguiente: *“Las diferencias generadas por el traspaso de las acciones adquiridas por el empleado al amparo de los referidos planes que se produzcan simultáneamente o con posterioridad al ejercicio de la opción, constituyen ganancias o pérdidas de capital, no afectas al impuesto al salario, por no constituir esa actividad el giro habitual del trabajador”*. El autor de esta frase, no entendió los diferentes métodos para ejercer la opción. El también confunde el método con el fin. El no establece la diferencia de cuando el empleado compra la opción al contado o financiado sin dinero en efectivo. Este error lo induce para aprovecharse del trabajador diciendo que si obtiene una ventaja o beneficio a la hora de la compra “exercise date” paga como salario en especie (donde tendría que pagar hasta un 38%). Pero dice que si pierde o gana con la inversión a la hora de la venta de las acciones (“disposition date”<sup>138</sup>) entonces paga como una ganancia de capital. Curiosamente, el Estado es el único que gana por todas partes.

---

<sup>137</sup> Tema discutido en el Título I

<sup>138</sup> Tema analizado en el Capítulo 2 del Título II

La última conclusión importante de analizar es la siguiente: *“El ente competente para definir la procedencia de aplicar las cuotas de la seguridad social sobre este tipo de ingresos, es la Caja Costarricense de Seguro Social, y en última instancia, los juzgados de trabajo”*. Este párrafo termina de aprovecharse del empleado, porque debe cancelar todos los respectivos impuestos cuando solamente a comprado las acciones o sea no sabe si va a ganar con su inversión. Lo más grave del asunto, es que no se aclara si la empresa es el ente encargado de reducirle o retenerle la parte correspondiente para cancelar el precio de las acciones, las comisiones y los impuestos de su salario. ¿Qué sucede si todas esas cuentas suman 1 o más salarios completos? ¿Qué sucede si el empleado es despedido y quedó con esas deudas? ¿Puede el empleador pagarle menos del salario mínimo y violar los derechos irrenunciables de nuestro Código Laboral? En fin, esas conclusiones dejan muchas preguntas sin responder y es necesario que nuestros tribunales y legisladores contesten esas preguntas antes que los empleados afortunados sean abusados o peor aún se las tengan que ingeniar cometiendo delitos como “insider trading” para no perder su dinero.

En conclusión, la DGT, evade la justificación técnico jurídico acerca del porqué es una ganancia o un salario en especie. Desprotege económicamente al empleado, aprovechándose en el cobro de los impuestos en el “exercise date” y en el “disposition date”. No le importa, si el empleado obtuvo una ganancia, le cobra aunque pierda. Incluso, lo desprotege, al no establecer los órganos encargados de realizar las retenciones salariales ni una forma o método para hacerlo. Más bien, “se lava las manos” diciendo que cobra su parte y la Caja Costarricense de Seguros Sociales cobra la suya.

#### Sección IV : La práctica del sistema de “Stock Option Plans” en Costa Rica

Esta sección recopila todo lo expuesto y pretende enseñar parte de la realidad costarricense. Es importante tener un criterio objetivo y teórico acerca del tema de lo que es un salario en sentido amplio y estricto, de lo que es una compensación directa e indirecta, de que es una ganancia de capital y de lo que es un “stock option plan”.

Las compensaciones indirectas en nuestro país es tema muy discutido. Muchos autores escriben sus opiniones en varias revistas y periódicos del país. Es importante resaltar las más relevantes, sobre todo aquellas que se han publicado en periódicos especializados como “El Financiero”. Nuestra legislación tributaria no contempla el concepto, ni regulación específica de los “SOP’s”, así lo afirma el Dr. Luna: *“obviamente esta es una técnica empleada por las grandes empresas (que cotizan en bolsas o al menos las matrices) relativamente novedosa, que no tiene una regulación específica en nuestra Ley del Impuesto sobre la Renta<sup>139</sup>”*. La falta de comprensión del origen, tipos y regulación del concepto de “SOP’s” es el problema que tiene nuestro país en esta materia.

Uno de los puntos más importantes que analiza el Dr. Luna es el siguiente: *“La anterior posición plantea varias interrogantes. En primer lugar ¿porqué una persona que especula en bolsa comprando opciones no tendrá que pagar por una eventual*

---

<sup>139</sup> El tema de los “SOP’s” es analizado mas detallado por el Dr. Rafael Luna en su artículo “Stock Options” del Lunes 13 de Junio del 2003 en el Periódico “El Financiero”:  
<http://www.capitalfinanciero.com/>

*ganancia de capital hasta que realice efectivamente dicha ganancia, mientras que el trabajador tiene que pagar por ese “salario” antes de revender las acciones y se genere verdaderamente la ganancia? Esto plantea una seria duda desde el punto de vista del principio de igualdad, así como del de capacidad económica, pues el impuesto se genera –según la DGT– independientemente de que a la hora de vender las acciones se genere una pérdida<sup>140</sup>”. Indudablemente, el Dr. Luna tiene una idea clara de la desventaja que tiene el empleado. El autor menciona dos principios que se violan, primero el de igualdad y segundo el de capacidad económica. Ambos principios, aunque pertenecen al Derecho Tributario, no son excluyentes del Derecho Laboral. Según el principio de flexibilidad del Derecho Laboral es posible que un juez pueda utilizarlos a favor de un trabajador.*

Otro aspecto de suma importancia, donde se encuentra una relación de ideas es la siguiente: *“Además, nos topamos con el serio problema que no existe un mecanismo apropiado para realizar la correspondiente retención, pues lo que hace el empleado al ejercer la opción es pagar una suma, en vez de recibirla. ¿Sobre que retiene entonces el empleador?<sup>141</sup>”. Este punto fue discutido en las secciones anteriores de este trabajo. ¿Quién es el encargado de hacer las retenciones? En este momento se desconoce.*

El siguiente aspecto es tal vez la prueba más grande del desconocimiento teórico que tiene la resolución de tributación. Esta resolución no cuenta con el tecnicismo del concepto de “SOP’S” porque evade la razón de la diferencia de los “ISO’s” con los “NSO’s”: que son deducibles para la empresa: *“las stock options resultan gravables para*

---

<sup>140</sup> Ibid

<sup>141</sup> Ibid

*el empleado como salario en especie, inversamente deberían ser deducibles para la empresa que las otorga, aunque sobre este punto DGT fue omisa*<sup>142</sup>.

La consultora multinacional KPMG también advierte del cuidado legal que deben tener las empresas a la hora de utilizar los sistemas de compensaciones con acciones. Dice en el siguiente trozo: *“Las empresas que premian a sus ejecutivos y a otros trabajadores con diferentes compensaciones, además del salario, deben cuidar todos los detalles con el fin de que estas sean concordantes con el marco jurídico y tributario del país*<sup>143</sup>”.

Los consultores de KPMG, dicen que los tribunales podrían considerarlos como un salario si se pacta en un contrato. Porque según ellos se convierten en derechos adquiridos: *“en términos generales, los tribunales de justicia pueden considerar tales beneficios como parte del salario si se estipulan en el contrato, ya que se convierten en derechos adquiridos al utilizarse de manera ordinaria y regular o para goce personal, entre otras razones”*.

Uno de los aspectos más importantes es que reconocen la utilización de los “SOP’s” y otros sistemas de compensaciones así lo dice en el siguiente párrafo: *“los sistemas de compensación utilizados por las empresas para sus ejecutivos y trabajadores*

---

<sup>142</sup> Ibid

<sup>143</sup> El tema de las compensaciones es analizado mas detallado por el Carlos Cordero Pérez en su artículo “KPMG advierte sobre compensaciones” del Lunes 20 de Noviembre del 2000 en el Periódico “El Financiero”:  
<http://www.capitalfinanciero.com>

*incluyen bonos de descuento, distribución de utilidades, compra de acciones, comisión anual, bonificación por metas, bono anual discrecional, beneficios directos e indirectos, tales como vehículo, vivienda, seguro médico y de vida, viáticos liquidables, gastos de representación, cursos de capacitación, traslado de menaje de casa, membresía a clubes sociales y educación de dependientes*". Este párrafo describe todas las compensaciones indirectas que las compañías utilizaban por lo menos desde el año 2000. Este artículo es un reportaje sobre un informe de KPMG del 2000 e incluso da estadísticas de la tendencia de incrementar la remuneración de los ejecutivos conforme a los méritos y el rendimiento: *"El informe de KPMG, presentado por Juan Carlos Camacho, consultor senior de Recursos Humanos, identificó que las empresas profundizaron en el segundo semestre del 2000 la tendencia de incrementar la remuneración de los ejecutivos conforme a los méritos y el rendimiento, y no tanto en los incrementos salariales decretados por el gobierno"*. Este informe dice además: *"de hecho, entre los ejecutivos, mandos medios y trabajadores operativos, los aumentos oscilaron entre el 6,6% y el 9,4%, tanto en el comercio, el servicio y la industria"*. Lo más interesante, es que las empresas, están utilizando esas metodologías como el "PROMES" que se basan en la recompensa según los méritos del empleado: *"Según el estudio, el criterio más importante utilizado por el 54% de las empresas para decidir sobre las remuneraciones fue el mérito, en tanto que el costo de vida y el mercado fue utilizado en el 31%, y solo el costo de vida en el 12%"*.

Uno de los últimos puntos por discutir, son los problemas que se pueden generar por la falta de regulación de los "SOP's". En primer lugar, el empleado se encuentra

desprotegido a nivel tributario. Segundo, esta desprotección se puede convertir en una presión para los empleados causando una posible manipulación en el manejo de las finanzas en las empresas. Tercero, esas manipulaciones pueden generar un caos económico en el mercado comercial y sobre todo en nuestro mercado bursátil incipiente. Este problema es muy serio, porque nuestro mercado bursátil es muy pequeño y si esta práctica queda fuera de una regulación específica, el problema no sería solamente laboral ni tributario sería también económico; sería como que nuestro mercado bursátil (tan pequeño e incipiente) se “levantara con el pie izquierdo”.

Sobre el segundo y tercer punto, del párrafo anterior, se debe mencionar la opinión del abogado del bufete Facio & Cañas, Federico Solís. Este autor menciona dos mitos que las compañías daban por un hecho antes de la caída de las bolsas en los Estados Unidos.

1. El primer mito lo describe de la siguiente manera “*Yo gano, tú ganas; Yo pierdo, tú pierdes*<sup>144</sup>”. Este mito fue muy cuestionado con la caída de la bolsa según explica dicho autor: “*No fue sino hasta hace escasos dos años, aprovechando la caída drástica en los mayores índices bursátiles de los Estados Unidos, cuando realmente hubo ocasión de poner a prueba la comentada teoría, con resultados poco alentadores. A partir de ese momento, miles de inversionistas se vieron obligados a digerir importantes pérdidas en el valor de sus portafolios. Era entonces de suponer que los*

---

<sup>144</sup> El tema de las compensaciones es analizado mas detallado por el Federico Solís en su artículo “El alto costo que generaron los Stock Options Plans” del Lunes 22 de Julio del 2002 en el Periódico “El Financiero”:

<http://www.capitalfinanciero.com>

*ejecutivos de esas empresas iban a verse obligados a sobrellevar la misma suerte que los inversionistas, al disponer de opciones de compra con precios fijados muy por encima del monto con que se transaban las acciones de sus empresas, o lo que es lo mismo: “Ustedes pierden, nosotros también”. La forma de cómo los ejecutivos y otros empleados claves respondieron ante la amenaza de poder perder su dinero fue: “Esta medida se evidencia como más alarmante si observamos que durante el último año, además de Continental, otras empresas como Sprint, Ariba, y RealNetworks tomaron provecho de este portillo contable, adoptando igual posturas en provecho de sus altos funcionarios... “Ustedes pierden, nosotros no tenemos por qué perder”. La última frase de este párrafo, se demuestra claramente lo que puede suceder en Costa Rica si no se regulan del todo.*

2. El segundo mito se conoce como: *“La compensación en forma de opciones de compra de acciones viene a recompensar, objetivamente, el buen desempeño exhibido por el ejecutivo en sus tareas, ya que en definitiva el beneficio obtenido por este estará íntimamente ligado al mejor desempeño reflejado en el incremento de valor de la empresa”*. Este mito no es tan cierto, según la opinión del autor mencionado. El agrega que los ejecutivos a veces pensaban de forma egoísta, situación que se desea evitar en Costa Rica: *“No es de sorprenderse, entonces, que muchos señalen que las opciones de compra de acciones llevaron a los ejecutivos a tomar decisiones egoístas e interesadas cuyos resultados estamos comenzando a*

*ver y escuchar en las noticias de los últimos días. Por ello, se han levantado voces de protesta por parte de personas y funcionarios muy influyentes en Wall Street, de la talla de Alan Greenspan y Warren Buffet, haciendo un llamado a un cambio de política fiscal y contable en relación con estos incentivos. De este y otros temas, tendremos ocasión de comentar la próxima semana.*

En conclusión, la regulación de los sistemas de compensaciones indirectas, salarios en especie, compensación con acciones o cualquier nombre que el ordenamiento jurídico quiera denominarlas, es indispensable; para evitar un caos legal, financiero y económico. Los “SOP’s” son un arma de doble filo, pero si se manejan correctamente y se entienden sus métodos y fines son un instrumento que cumpliría con el principio de distribución de riqueza.

## CONCLUSIÓN

La perspectiva principal con la que se analizó el sistema funcional de los “Stock Option Plans” fue con la comparación del concepto salario según el Derecho Laboral Costarricense. Lamentablemente, nuestro ordenamiento jurídico no cuenta con las normas necesarias para controlar las compensaciones con acciones (“equity compensations”) como un salario, mucho menos controlar el sistema de los “SOP’s”. Nuestro sistema legal se encuentra fragmentado, debilitando el análisis de muchos de los institutos que protege el nuestro Derecho Laboral. El primer intento de regular los “SOP’s”, desde el punto de vista tributario es desastroso. La razón es porque desprotege a los empleados económicamente, según las disposiciones del concepto de salario (en sentido estricto) que protege celosamente nuestra legislación laboral.

El trabajo cumplió con su objetivo principal, el cual era demostrar que los “SOP’s” son una inversión comercial y no un salario en sentido estricto. La conclusión final, es que los “SOP’s” son una compensación, un salario en sentido amplio y específicamente son una compensación indirecta.

La palabra salario ha sido desarrollada en muchas tesis pero la conclusión es que nuestra jurisprudencia todavía no tiene una posición firme o uniforme. Por esta razón, se utilizó la palabra compensación indirecta, para entender que no es un salario en sentido estricto. En otras palabras, el empleador no le entrega el dinero en efectivo de forma directa, por el aporte físico o psicológico que hace el empleado a favor del otro.

El sistema de los “SOP’s” se encuentra regulado de forma específica en los ordenamientos jurídicos anglosajones. Aunque se puede considerar como un tema laboral, su regulación se encuentra, principalmente, en las normas tributarias y bursátiles. Para realizar la comparación de este tema con el salario, es necesario comprender que el Derecho es uno solo pero se estudia con diferentes enfoques. En este trabajo fue necesario mezclar muchas de las ramas del Derecho, para resaltar, que desde el punto de vista del Derecho Laboral Costarricense, se está violando los derechos económicos del empleado según la resolución de la Dirección General de Tributación. Además, por omisión, se viola la misma seguridad jurídica porque no se establece los órganos que controlen las retenciones de los salarios.

En esta investigación, se describió los 7 sistemas de compensaciones con acciones (“equity compensations”). La razón era para informar al lector de la complejidad que tiene el sistema anglosajón acerca del tema de los incentivos. Estos sistemas tan polémicos, generan institutos que caen en una “zona gris” del Derecho sin poder en muchos casos analizar profundamente el tema por la falta de conocimiento del mismo. La solución que hizo el sistema de los Estados Unidos, fue muy simple, creó un cuerpo legal específico para los dos tipos de “stock option plans”, cada uno tiene un trato diferente a nivel legal. Unos se consideran como inversiones bursátiles y otros como salarios. Los norteamericanos, a pesar de su sistema tan abierto de “Common Law”, crearon varias leyes específicas para controlar legalmente todas las compensaciones indirectas.

Este proyecto de grado sugiere varias soluciones ante el problema de la falta de regulación de los “SOP’s”. Lo más importante que hay que entender, es que este mecanismo, es una inversión comercial (principalmente bursátil pero no exclusivamente). Los tribunales que resuelven sobre la materia laboral deben pronunciarse sobre dicho tema, entendiendo que este sistema no cuenta con las características de un salario en sentido estricto. Sin duda, es un instrumento muy eficaz para generar dinero tanto para el empleador y su empleado. En otras palabras, genera un flujo de liquidez muy estable (desde el punto de vista financiero, genera activos y no pasivas). Por tanto es una herramienta eficaz que se debe utilizar en muchas de las empresas en Costa Rica pero con precaución.

Desde el punto de vista tributario, no se debería cobrar los impuestos cuando no existe una ganancia. En la resolución discutida, se facultó al Estado de cobrar impuestos en dos etapas del proceso de la compra venta de acciones. Específicamente se cobra impuestos durante la etapa del ejercicio de la opción (“exercise date”) y durante la etapa de la venta de las acciones (“disposition date”). El Estado esta cobrando impuestos (según la resolución de la DGT) violando el derecho a tener un salario que es irrenunciable. El Estado cobra los impuestos bajo un concepto de salario en especie cuando verdaderamente tiene características de una inversión comercial. Esa entidad, confunde el concepto de salario en especie, porque este tipo de forma de pago nunca es transformable en dinero efectivo ni es variable en su precio.

Analizando la trayectoria del proceso de la opción, cuando el empleador ofrece las acciones a su empleado, el fin es que se convierta en una ganancia o sea en dinero, el fin no es que el empleado mantenga las acciones por gusto. Si el fin del empleado es convertirse en un dueño de la empresa, o sea, su fin es dejarse las acciones, la figura dejaría de ser un incentivo o esa una compensación y se convertiría en un “Management Buy Out” y no en un “Stock Option Plan”.

El sistema de “SOP’s”, pertenece a lo que se denomina el “Corporate Finance”. Esto quiere decir que es un sistema financiero regulado por las nuevas corrientes del Derecho Corporativo y el Derecho Empresarial. Actualmente, nadie puede definir esos conceptos, incluso se desconocen como parte de las ramas del mismo Derecho. Esta investigación, sugiere que se analice como parte de un Derecho Corporativo el cual incluye parte del Derecho Laboral Privado. La razón es para extender un poco los límites del mismo Derecho Laboral. El principio de flexibilidad, permite un alcance más allá de los que regula nuestro Código de Trabajo. La flexibilización del Derecho Laboral es para mejorar los derechos de los empleados y no empeorarlos.

La conclusión en cuanto a las características de los “SOP` s” comparadas con las del Salario, son las siguientes:

- i. la recompensa no es proporcional al esfuerzo físico y psicológico que hace el trabajador; en el salario, la recompensa si debe ser proporcional
- ii. es una recompensa potencial, posible y no es segura; en el salario, por ley, la recompensa debe ser verdadera

- iii. la compra y/o la venta de acciones, puede generar ganancias o pérdidas; el salario no debe generar pérdidas
- iv. no hay una habitualidad, no es continuo ni siquiera se sabe si va a haber una ganancia; el salario es habitual, es continuo, el pago es permanente aunque no haya una cantidad específica máxima pero si hay una mínima
- v. debe existir un precio fijo, solamente, a la hora de cuando se ofrece la opción, “the grant price”; en el salario, existe un salario mínimo que es irrenunciable
- vi. el precio de las acciones es variable según la demanda y oferta en el mercado; el salario es invariable, no puede ser pactado en perjuicio del empleado
- vii. la ganancia es variable; el salario tiene un ingreso mínimo invariable
- viii. no hay responsabilidad económica del empleador cuando hay una variación en el precio de las acciones; en el salario, cuando hay una variación en el precio y es en perjuicio del empleado, hay responsabilidad patronal
- ix. puede ser de carácter alimentario; el salario es de carácter alimentario
- x. puede repercutir en el estado económico de forma negativa (deuda) o positiva (ganancia); el salario es una ventaja económica, repercute positivamente, en el estado económico del empleado, siempre mejora su calidad de vida
- xi. no es un deber del empleador otorgarlos, es voluntario ofrecerlos para el empleador y ejercerlos para el empleado; el salario es un deber y una obligación para el empleador a favor del empleado

- xii. el fin es incentivar al empleador para que genere más rendimiento en el desempeño de su trabajo (según teorías como la “PROMES”); el salario tiene como fin simplemente un pago fijo mínimo para subsistir, es ajena a las teorías de incentivos donde la recompensa es variable según el desempeño específico
- xiii. cuando la inversión genera una deuda, en Costa Rica se desconoce cuál órgano debe retener el salario para pagar los impuestos y la responsabilidad económica de la inversión, se desconoce el método de cómo hacerlo y se desconoce si se puede embargar, una parte o todo del salario, para responder por esa deuda comercial o bursátil; el salario por ley, tiene establecido los órganos y la forma para manejar las retenciones y los embargos correspondientes
- xiv. es convertible (se transforma), comienza como una opción, se convierte en una compensación con acciones y se puede convertir en una ganancia, o sea, en dinero; el salario es una compensación directa, no tiene un ciclo de transformación, se paga con dinero y algunos casos en especie (entendiendo que el salario en especie nunca se convierte en dinero)
- xv. se especula para lucrar; el salario simplemente se paga por el aporte físico y psicológico
- xvi. el fin es comprar y vender las acciones, el objetivo no es comprar las acciones para convertirse en un empleador y retener el poder de la empresa (si el fin es adquirir el poder de la empresa, se convertiría en un “MBO”);

- el salario es ajeno a la actividad comercial de acciones, es de carácter laboral no comercial
- xvii. en Costa Rica se encuentra en una “zona gris”, no se sabe a cual rama del Derecho pertenece; el salario es regulado principalmente por el Derecho Laboral
  - xviii. es ofrecido solamente a los gerentes y algunos empleados claves; el salario es un derecho fundamental para todos los empleados y existe un salario mínimo obligatorio
  - xix. en los Estados Unidos se encuentran regulados por Ley (incluyendo la ley tributaria y de política “antitrust”; en Costa Rica, los “SOP’s”, no se encuentran regulados en ninguna norma, son atípicos y según la DGT es un salario en especie
  - xx. existen dos tipos en los Estados Unidos: los “ISO’s” y los “NSO’s” (cada uno tiene un fin y una protección económica incluyendo desde el punto de vista tributario); en Costa Rica, los “SOP’s” no tienen una clasificación
  - xxi. generan impuestos: de tipo ganancia de capital (principalmente, depende del tipo de “SOP’s”); el salario nunca genera impuestos de tipo de ganancia capital
  - xxii. se financian con diferentes métodos técnicos; el salario no se financia
  - xxiii. el empleado tiene la responsabilidad y el riesgo económico; en el salario, el empleador tiene la responsabilidad y el riesgo económico

xxiv. pueden ser “reset” o “repriced”; el salario es ajeno a estos sistemas de renegociaciones, se debe pactar un precio permanente mínimo que no puede ser negociando en perjuicio del empleado

xxv. para la empresa es un activo y no un pasivo; el salario es un pasivo

En Costa Rica, este sistema puede causar un caos económico si no se regula adecuadamente. La falta de conocimiento puede generar una conducta similar a las sucedidas en los Estados Unidos. Ese mito, de que si la empresa gana, el empleado también, puede ser evadido fácilmente. Puede suceder, que los empleadores ganen dinero, pero que los empleados no; o que los empleadores y otros accionistas pierdan dinero y los empleados no.

La utilización de este sistema debe hacerse con mucho cuidado técnico tanto legal como financiero. Nuestro país no puede soportar una crisis económica como la de Enrom o Worldcom. Ya tenemos una política económica ineficaz y con una crisis como la mencionada, puede agravar nuestra economía, de forma irrecuperable.

Con las nuevas tendencias de los tratados de libre comercio, la ignorancia puede ser nuestro peor enemigo. Por esta razón, esta investigación es principalmente de carácter ilustrativo. La misma falta de doctrina, leyes y jurisprudencia nacional, demuestra la forma tan precaria de pensar que tienen los legisladores, administradores de justicia y políticos en este país.

Este método puede ser “una espada de doble filo”, por un lado permite a ciertos empleados mejorar su calidad de vida, pero por el otro se puede convertir en un mecanismo de insolvencia para el empleado o quiebra para la empresa. Incluso las fórmulas utilizadas para calcular la proyección o especulación de los precios pueden generar una incertidumbre económica para el empleado, sobre todo en los países tercer mundistas como el nuestro.

Cuando se utiliza cualquiera de los métodos o fórmulas para calcular el precio de las acciones, no hay ninguna que asegure una ganancia neta (una ventaja económica segura). Pero esta investigación propone una sugerencia muy útil para proteger a los empleados del mal manejo del sistema de los “SOP’s”. Existe tres valores principales que hay que entender: el valor nominal de la acción, el valor de la acción según la cotización en el mercado y el valor de la acción según los “libros” de la empresa. La diferencia son las siguientes: la primera, se refiere al valor que tiene la acción en su papel (se usa el término papel para efectos prácticos, era antes de la “desmaterialización” de las acciones) o sea refleja el valor del capital cuando nace; la segunda, se refiere al valor que adquiere la acción según la demanda y oferta del mercado; y la tercera, se refiere al según el precio que la empresa calcula según sus utilidades o sea como un “equity” (el “equity” es un fondo propio: que es la suma del capital más las reserva de la empresa, contablemente es el “no exigible”). Un ejemplo, donde se observa el mal manejo de este sistema es en el siguiente: imaginemos que hay una Cervecería Nacional S.A. que constituye la empresa más grande de un país

cualquiera. Esta empresa cuenta con un capital enorme donde posee mucho dinero líquido y una cantidad enorme de cerveza para suplir a su país. Esta empresa, por políticas de sus dueños, desea incentivar a sus empleados. Entonces calcula el precio de sus acciones según sus ganancias más el gran stock de cerveza que tiene para las fiestas en diciembre. La empresa calcula que el precio de cada acción es de 4,000 colones. Entonces decide ofrecerlas a sus gerentes y otros empleados claves un descuento de un 10% en cada acción. Cada acción tiene un valor nominal de 1,000 colones, por tanto, los empleados piensan que acaban de obtener el mejor incentivo para trabajar más en sus empresas. A la hora de la compra, los empleados se dan cuenta que el precio máximo que le pagan en el mercado es de tan sólo de 1,800 colones por cada acción. Esto quiere decir, que si compraron muchas acciones tienen un gran problema. El ejemplo hipotético anterior, deduce que una forma de proteger legalmente al empleado es calcular el precio de las acciones según la demanda y oferta en el mercado. Aunque no asegura que obtenga una ganancia neta, permite obtener un valor más real que el valor según las utilidades de la empresa. Aunque una empresa sea muy grande, no significa que sus acciones generen una ganancia, porque si decide, por ejemplo, la empresa no entregar dividendos, entonces puede perder cotización en el mercado.

Existen casos en este país, donde muchos de los dueños de las empresas, tienen el conocimiento que la cotización de sus acciones está muy por debajo del valor de sus “libros”. Estos se aprovechan y venden sus acciones a sus gerentes u otros empleados con el valor de los libros y no el valor según la verdadera demanda y oferta del

mercado, obteniendo solamente los dueños las ganancias. En fin, estos engaños pueden ser hechos los unos contra los otros, provocando un círculo vicioso. La solución es regularlos tomando en cuenta las soluciones mencionadas y entendiendo las características de los “SOP’s”.

En esta investigación se insiste, que en Costa Rica, el sistema de los “SOP’s” debe ser una inversión comercial y no un salario o salario en especie porque no existe una regulación idónea para proteger al empleado. Situaciones como la del ejemplo anterior, sucede constantemente en el mundo. Por lo general, la parte más débil es el empleado pero la falta de regulación específica puede generar un “swap” o un intercambio del rol de quién es la parte más débil. Mucho poder en manos de gerentes, puede causar una crisis económica como de “ENROM” en los Estados Unidos.

Esta investigación se podía realizar de 3 puntos de vista: la subjetiva, la objetiva o la funcional. La que se utilizó fue la funcional porque es la única que analiza el sistema de cómo funciona este mecanismo desde su origen de “corporate finance”. Con una perspectiva funcional, se puede analizar el proceso de cómo se obtiene el ingreso o el posible ingreso. Además permite analizar, específicamente, las características de lo que es el salario y una inversión y sus diferentes procesos de generar el ingreso. Desde el punto de vista subjetivo existe, sin duda, un nexo causal entre la condición del trabajador de la empresa y el descuento que recibe el empleado para poder comprar las acciones y obtener la posible ganancia. Este nexo causal (desde una perspectiva subjetiva) a simple vista, parece ser un argumento suficiente

para definir su carácter salarial. Pero esta posición subjetiva no define el proceso de la obtención de la ganancia. Desde una perspectiva objetiva, la existencia de un contrato laboral es insostenible, porque el contrato que hace el empleado directamente con el corredor de bolsa o el puesto de bolsa contiene elementos que son exclusivamente bursátiles como el riesgo y la responsabilidad económica de la inversión.

La posición más sostenible, es la funcional, porque analiza la realidad jurídica y económica del funcionamiento de la obtención del ingreso. Este análisis contempla el “know how” de cómo se obtiene ese ingreso, explica sus sistemas de financiamiento y compara las características del salario versus las de una inversión. Esta investigación reconoce, que los *stock option plans* pueden ser un salario en sentido amplio, por la falta de uniformidad en la doctrina y en la jurisprudencia. Pero demuestra que definitivamente no es un salario en sentido estricto, ni es un salario base ni tampoco un salario en especie porque la compensación es convertible en dinero líquido a través de un proceso complejo bursátil.

El vínculo jurídico-laboral se observa en dos momentos específicos: en la participación económica del trabajador cuando compra las acciones de la empresa con el descuento y cuando se realiza la venta generando una ganancia real y tangible. Estos dos momentos a simple vista pueden confundir el nexo causal jurídico-laboral. Como se mencionó desde el punto de vista subjetivo es posible encontrar una relación salarial, pero no demuestra el análisis funcional de dicho mecanismo. La misma jurisprudencia española en la resolución 24-10-2001 del Tribunal Supremo, analiza el

caso de los “SOP’s” admitiendo que dicho nexo causal no es suficiente para determinar su carácter salarial. Incluso, dicha sentencia, establece que los elementos que integran la estructura del salario no encajan con las de los “SOP’s”. El problema de dicha sentencia es que no analiza específicamente cada uno de los elementos, ni tampoco aclara el punto de vista funcional. Incluso dice que los “SOP’s” no se pueden calificar como un “complemento salarial”. La única razón, por la cual considera que es de carácter salarial es por la “fidelización” que tiene el empleado con la empresa. Este término “fidelización” pertenece a un análisis subjetivo y no funcional. Lo más extraño de esta resolución, es que clasifica este mecanismo como una percepción extrasalarial basado en los “fringe benefits”, o sea se basa en un elemento funcional para justificar la posición subjetiva. La jurisprudencia española acepta que la percepción económica (ganancia) no se obtiene por las circunstancias relativas a las condiciones del trabajador, ni por el trabajo realizado, ni por la situación o resultados de la empresa. Solamente acepta la jurisprudencia española que sería un “complemento salarial” (debe cumplir todos los siguientes requisitos) cuando la ventaja económica (ganancia) proviene:

1. de la cotización bursátil de las acciones y
2. del rendimiento de la empresa o unidad de producción concreta o por la rentabilidad de la empresa para la que el trabajador presta servicio.

El análisis de dicho Tribunal español, contiene muchos problemas con el establecimiento de dichos requisitos. En primer lugar, excluye los “stock option plans” que no participan en un mercado bursátil, además no incluye la perspectiva funcional

de la parte cualitativa y cuantitativa de como se genera la ganancia si es por el “market value” o el “fair market value”. En fin, este proyecto de graduación sostiene que por la falta de uniformidad en la doctrina y en la jurisprudencia iberoamericana, este mecanismo financiera debe pertenecer a las inversiones comerciales y si la empresa cotiza en bolsa, que se regule por las normas bursátiles.

El Tribunal Supremo de España agregó, en otra sentencia posterior, varios elementos al concepto de “stock option plans” desde el punto de vista del Derecho Laboral. Estas reformas son a favor de los empleados y se encuentran en la sentencia STS – Social- (RCUD) del 1-10-2002. Este tribunal condenó a la empresa, por el despido de un trabajador, al abono de tres indemnizaciones: a) la pactada, que corresponde al salario más el valor de las opciones de compra de acciones concedidas por la demandada; b) la adicional de 45 días por año de servicio, para cuyo cálculo incluye los derechos de las opciones de compra de acciones devengados; c) una indemnización por preaviso. Esta resolución, produce tal vez el avance más grande a nivel iberoamericano porque:

1. protege al empleado reconociendo como salario el beneficio obtenido en el año anterior al despido la cantidad en la que se vendieron las acciones adquiridas como consecuencia de las opciones concedidas por la empresa
2. introduce una nueva variable al conceptuar como salarial la naturaleza del beneficio obtenido no en el ejercicio de la opción sino con la venta misma de las acciones adquiridas previamente por dicho ejercicio.

Este análisis jurisprudencial, sí protege al empleado de la flexibilización de los contratos laborales que estaban disfrazados como bursátiles. Pero lamentablemente, no es suficiente el avance de esta resolución, porque no establece los mecanismos de retención salarial, ni el sistema de cálculo de cesantía respecto al “market value” o “fair market value”, ni aclara el funcionamiento del financiamiento de las acciones. Aunque esta sentencia, no contiene todo el análisis del sistema legal-financiero, se encuentra inclinado al la protección del trabajador desde el punto de vista económico.

Un tema que omite la jurisprudencia española, por la falta de conocimiento técnico, es la transferencia de dinero que realizan las empresas matrices respecto a sus subsidiarias o representantes. Estas subsidiarias conocidas como “branches”, compran acciones de la compañía matriz para evadir impuestos. El sistema de “SOP’s” es perfecto para evadir impuestos si se utiliza de forma dolosa. El delito conocido como “transfer pricing” ocurre cuando los empleados firman un contrato de “SOP’s” (de buena fe) pensando que la empresa se los entrega por su buen “desempeño”. A nivel macroeconómico, lo que sucede en la realidad jurídica y económica, es que cuando los empleados ejercen la opción (compran las acciones) están inyectando dinero directamente a la empresa matriz. Estas empresas, por lo general, se encuentra en los Estados Unidos. El I.R.S, en algunos casos no puede descubrir todas las personalidades jurídicas que componen la corporación. Según el I.R.C, el “double taxation” es ilegal, por tanto las corporaciones se las ingenian para demostrar que están pagando “dos veces” el mismo impuesto dentro de su país y en el país donde reside su subsidiaria (ellos alegan que pagan los impuestos respectivos cuando

verdaderamente lo hacen los empleados). A nivel legal, las empresas subsidiarias, tienen una personalidad jurídica distinta, convirtiéndolas en sujetos jurídicos diferentes capaces de comprar acciones en los mercados de valores en los Estados Unidos. Muchas veces los empleados, desconocen este juego tributario que realiza la empresa matriz para la cual labora. El código tributario anglosajón contempla la sección 482 donde permite “levantar el velo tributario” de las compañías que hacen este tipo de juego conocido como “transfer pricing”. La sugerencia que hace esta investigación, es que los empleados que utilicen este sistema, luchen por el derecho a la transparencia de información que tienen como inversionistas. En muchos casos, como en los Estados Unidos, no hay que pagar impuestos de la forma como se realiza en Costa Rica, existen sistemas que exoneran de impuestos según el tipo de *stock option plan* porque se basan en el sistema de “alternative minimum taxes”. Este desconocimiento puede ser aprovechado por las empresas matrices en los Estados Unidos.

En Costa Rica, los *stock option plans* podrán ser un verdadero salario en especie hasta que nuestras normas laborales, bursátiles y tributarias se integren como un sólo cuerpo normativo. Esta integración debe incorporar los derechos y deberes necesarios para proteger el mecanismo del salario, el salario base, su irrenunciabilidad, la no flexibilización de los contratos laborales y la transparencia de los precios en los mercados. Este mecanismo tan complejo permanecerá en una zona gris, hasta que se entienda el riesgo y la responsabilidad que tiene el empleado como inversionista. Para la empresa, venderles las acciones a sus empleados no es una pérdida, porque las

acciones que otorga son de su tesorería y se venden sin riesgo en un mercado secundario. El empleado es quien verdaderamente carga el riesgo y la responsabilidad económica. El jurista, Oscar Ermida Uriarte, advierte sobre la flexibilización de los contratos laborales y esa zona gris en la cual se encuentran y lo resume como el “travestismo” de los contratos laborales.