

UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORÍA

“TRANSFERENCIA DE LA PROPIEDAD DE LAS EMPRESAS A LOS TRABAJADORES, COMO HERRAMIENTA DE MOTIVACIÓN PARA LA ADMINISTRACIÓN EFICIENTE DE RECURSOS HUMANOS”

Tesis de grado para optar al título de Contador Público y Auditor, y al grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión

PROFESOR GUÍA: Julio Prince de la Barra

ALUMNO: María Elvira Pérez Balza

VALPARAÍSO, ENERO 2004

INDICE

INTRODUCCIÓN	1
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	4
OBJETIVOS	5
METODOLOGIA EMPLEADA	6
MARCO TEÓRICO	7
1. <u>CAPITULO 1:</u> “TRABAJADORES PROPIETARIOS DE LAS EMPRESAS”	8
1.1 Definición	9
1.2 Antecedentes Históricos y evolución de la propiedad	9
1.3 Formas de propiedad de los trabajadores	11
1.4 Planes de transferencia de acciones	13
1.4.1 Definición	13
1.4.2 Nacimiento del concepto de Planes de transferencia de Acciones.	14
1.4.3 Funcionamiento de los planes	14
1.4.4 Experiencia de aplicación en EE.UU	19
1.4.5 Experiencia de otros países.	20
1.5 La propiedad de los trabajadores como instrumento de privatización.	24
1.5.1 Privatización y propiedad de trabajadores en el mundo	24
1.5.2 Privatizaciones en Chile	28
2. <u>CAPITULO 2:</u> “STOCK OPTIONS”	34
2.1 ¿Qué es Stock Options?	35
2.2 Marco legal de Stock Options en nuestro país	36
2.2.1 Formas para implementar Stock Options	37
2.2.2 Objetivos implementación de Stock Options	38
2.2.3 Pronunciamento de la Dirección del Trabajo	41

2.2.4	Pronunciamento del Servicio de Impuestos Internos.	43
2.3	Stock Options y los planes de transferencia de Acciones.	45
2.4	Beneficios que entregan las leyes acerca de la propiedad de los trabajadores en otros países.	46
2.4.1	Beneficios que entregan las leyes tributarias que norman los planes del tipo ESOP.	47
2.4.2	Consecuencias tributarias de aplicación de otros planes de propiedad accionaria en EE.UU.	48
2.5	Stock Options: Chile v/s EE.UU	50
2.6	Casos emblemáticos que han cuestionado la existencia de Stock Options.	51
3.	<u>CAPITULO 3: “PROPIEDAD DE LOS TRABAJADORES COMO HERRAMIENTA DE MOTIVACIÓN”</u>	56
3.1	Productividad y motivación de la fuerza laboral.	57
3.1.2	Compensación	68
3.1.3	Sistemas de incentivos basados en la participación de utilidades.	73
3.1.4	Estudios que muestran resultados positivos de la relación que existe entre la propiedad de trabajadores en las empresas y la productividad de éstas.	75
3.2	Beneficios que una organización espera, luego de implementar planes de propiedad de trabajadores.	79
3.2.2	Retención de los buenos empleados y disminución de la rotación de personal.	79
3.2.3	Aumento de la productividad.	80
3.2.4	Cambio en el estilo de administración.	81
3.3	Aspectos que limitan la propiedad de trabajadores como herramienta de motivación	83
3.3.2	Cultura organizacional	83
3.3.3	Venta de los títulos	84
3.3.4	Acciones negativas de los trabajadores contra la empresa.	85
4.	<u>CAPITULO 4: “EN SÍNTESIS...”</u>	87

4.1 Ventajas y beneficios que traería la implementación de Stock Options en las empresas chilenas.	88
4.2 Desventajas y limitaciones sobre el tema.	89
4.3 Estado actual de Stock Options en Chile.	90
4.4 Pautas de aplicación de la propiedad de los trabajadores basadas en Iniciativas legales anteriores a Stock Options.	90
4.5 Visualizando el futuro.	94
CONCLUSIONES FINALES	95
GLOSARIO	98
BIBLIOGRAFIA	101
ANEXOS	104

Este resumen del esfuerzo de cinco años, no es solo mérito mío.

En este largo camino me han ayudado muchas personas.

Es curioso, hay alguien más grande que todo, que me guió y apoyó con su gran amor... Dios.

A él le doy gracias por permitirme llegar donde estoy y por hacerme tan feliz cada día que pasa.

Mil gracias a mis padres, por toda su comprensión a lo largo de la carrera y por su apoyo incondicional.

A mi querido hermano, que me ayudó todo este tiempo con su buena voluntad y paciencia.

A mi principito que llegó a mi vida para rescatarme y hacerme feliz.

Y, por supuesto, le doy las gracias a todas aquellas personas que me dieron una palabra de aliento cuando las cosas estaban difíciles.

Con todo mi amor, este trabajo es de ustedes...

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo, es un análisis de la propiedad de los trabajadores, a través del estudio de diferentes mecanismos de ésta, en el mundo. En EE.UU, uno de los sistemas de propiedad de los empleados más usado es a través del Employee Stock Ownership Plan (ESOP), del cual sus inicios datan de la década del cincuenta. Es por esto, y porque ha sido estudiado con profundidad, que en un primer capítulo se hace énfasis a la propiedad de los trabajadores en general, y específicamente a los Planes de Transferencia de acciones del tipo ESOP. También, en este capítulo, se desarrolla el tema de “Historia de las privatizaciones”, en el mundo y en Chile, con un objetivo preciso, que es mostrar la diferencia que existe entre hacer propietarios a los empleados a través de un Plan, y hacerlos propietarios para apaciguar las reacciones de éstos en los procesos de Privatizaciones.

En nuestro país, la propiedad de los trabajadores ha sido incorporada formalmente a través de una Ley, sólo hace tres años. Antes de esto, solo se conocía trabajadores que poseían acciones de las empresas, vía privatizaciones, o porque la compañía era extranjera, utilizaba Planes de Transferencia de Acciones, y los hacía extensivos a sus filiales en Chile. La ley antes mencionada, es la Ley de OPAS que se introduce como ley de la República, el 20 de Diciembre del año 2000. Ésta, modificó la Ley de Sociedades Anónimas, agregando el concepto de “Planes de Compensación” a nuestra legislación. En un segundo capítulo, se encontrará un completo análisis de STOCK OPTIONS (Opciones de compra de acciones), así como también, una comparación con similares mecanismos, que utilizan las empresas en EE.UU, y que se encuentran regulados en la ley de dicho país.

Desde la promulgación de la ley que incorpora Stock Options a nuestra legislación, se sabe solo de un caso, en que una empresa haya utilizado las opciones de compra de acciones. Se trata del Banco de Crédito e Inversiones. Por este motivo, y por que han pasado alrededor de dos años luego de su acogida, se hace difícil concluir acerca de la “Experiencia Chilena con Stock Options”.

En el presente trabajo se trata de proyectar desde experiencias de otros países, beneficios y ventajas para las empresas de contar con trabajadores propietarios de sus compañías. De manera especial, se hace mucho hincapié al tema del Aumento en la Productividad. Dicho tema está apoyado en un análisis del Recurso Humano y sus motivaciones, para poder definir la poderosa herramienta que constituye la propiedad de los trabajadores en el mundo.

Pero no siempre es bueno ver un solo lado de la moneda. Es así como finalizando el segundo capítulo, se puede encontrar casos puntuales de dos empresas que por un mal manejo de Stock Options, su experiencia ha sido negativa, repercutiendo en el mundo entero. Estas compañías son Telefónica España y Enron. De esta manera se trata de proyectar también, aquellos riesgos que corren las empresas y los trabajadores en Chile, al implementar sistemas de éste tipo.

Pero los riesgos no sólo se limitan a un par de casos, puesto que mundialmente la experiencia es amplia acerca de la propiedad de trabajadores, y los estudios son numerosos a través de los años. El capítulo tres, presenta estudios realizados en EE.UU. y Reino Unido, además de un estudio realizado por Martin Conyon y Richard Freeman, con respecto a los efectos de incentivos tales como la participación en las utilidades y la propiedad de los empleados, en la productividad de la mano de obra, y en los sistemas de comunicaciones en las compañías. Se apoya este tema con un análisis del tema Motivación y Productividad, ya que lo que se quiere llegar a concluir es precisamente que la propiedad de los trabajadores es una herramienta de motivación a la productividad del RR.HH. muy útil, para incentivar a las empresas Chilenas a utilizar Stock Options.

El cuarto capítulo, es un capítulo concluyente respecto de los vistos anteriormente. Se puede encontrar aspectos como beneficios y limitaciones de utilizar mecanismos de propiedad empresarial de trabajadores, llevados al contexto de utilización de Stock Options en nuestro país. Aquí se muestra también una mirada del presente y el futuro de las opciones de compra de acciones en Chile, basada en el análisis realizado en los anteriores tres capítulos.

Antes de que se promulgara la Ley de Opas, y que se dieran a conocer en nuestra legislación los Planes de Compensación, han de haber habido iniciativas legales respecto del tema de propiedad de los trabajadores. En este trabajo, se rescata la Propuesta de Legislación hecha por Don Manuel Riesco al Ministro del Trabajo Don Jorge Arrate el 1º de Mayo de 1996. Dicha propuesta, se basa en lo que en un primer capítulo conoceremos como ESOP. Por esto, es que se analizan las pautas que este documento contenía, ya que es posible complementar la actual ley, o mejor aun, servir de incentivo a, (ya que existe Stock Options) renovar esta propuesta para contar con otro sistema de propiedad de trabajadores. Esto probablemente sea un proceso lento, pero no imposible. Por este motivo es que se hace mención en el último capítulo.

La propiedad de los trabajadores desde sus inicios en la historia ha sido un tema polémico. En la Edad Media, ningún señor Feudal le habría otorgado parte de la propiedad a los trabajadores, y éstos, en esos tiempos, ya habrían pensado en que los medios de producción

(la tierra), debe ser para los que producen o los explotan. Hoy no es tan diferente el panorama. Los empresarios se resisten a emplear sistemas como Stock Options por temor a perder el poder. Prefieren seguir en un sistema capitalista, sin pensar que todo tiene su ventaja. Tal vez los riesgos son muchos entregando un porcentaje de las acciones a los empleados, pero si lo contrapesamos con los beneficios, que normalmente son desconocidos para muchos quienes poseen el capital, tal vez se pueda alzar el rostro y tener una visión distinta acerca del tema, de hecho, es lo que el presente trabajo pretende.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En la actualidad, y desde hace ya unos cuantos años, hay países en los cuales las empresas entregan parte de su propiedad a los trabajadores por diversos motivos, entre ellos, los beneficios tributarios, por capitalismo popular o como una herramienta de motivación al aumento de la productividad.

Los planes de transferencia accionaria, están reglamentados por leyes y se aplican tanto a sociedades anónimas abiertas como cerradas en EE.UU. Entre estos está Employee Stock Ownerships Plans (ESOP), 401(k) y Broad Stock Option Plan.

Estudios realizados en países que aplican este tipo de sistemas, indican que las empresas analizadas mostraron un aumento en la productividad después de adoptar un plan de transferencia de acciones. Y en su contraparte, los trabajadores se beneficiaron también con una remuneración compartida.

En Chile, la mayoría de los casos de “propiedad de trabajadores” se ha producido en el momento de privatizar empresas que eran del Estado. Esta transferencia fue realizada, entre otros, con el objetivo de neutralizar la fuerte oposición que provocan estos procesos en los trabajadores.

Este tipo de sistemas, en nuestro país, se pueden encontrar hasta ahora básicamente en las empresas de capitales extranjeros, las que hicieron extensivas a sus filiales locales los planes de compensación existentes en sus países de origen.

A partir de la promulgación de la ley 19705 (Ley de Opas) el año 2000, nuestra legislación contempla la transferencia de acciones a los trabajadores a través de las “opciones de acciones”. Aún así, cuando hasta ahora se ha pronunciado respecto a esto la Dirección del Trabajo y el Servicio de Impuestos Internos, los planes de compensación u opciones de acciones a empleados de la compañía, hasta ahora, es poco aplicado. De hecho el único caso públicamente conocido es el del Banco Crédito e Inversiones.

Al parecer, los empresarios en nuestro país se resisten al uso de sistemas nuevos de incentivos como lo es la propiedad de los trabajadores. Tal vez el escenario de una nueva ley, por otro lado experiencias internacionales que hacen dudar de estos sistemas de transferencia de acciones, hacen desconfiar, o tal vez ignorar, la poderosa herramienta que puede llegar a significar el implementar en las compañías chilenas, planes de compensación para obtener beneficios tales como un aumento en la productividad, y compromiso de los trabajadores, entre otros.

OBJETIVO GENERAL

Contribuir a modernizar la relación empresario-trabajador a través de sistemas que incrementan la producción en función de la calidad de vida de las personas que participan de la tarea productiva.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Análisis de la legislación chilena referente al tema, y comparación con legislaciones de otros países que aplican exitosamente los planes de transferencia accionaria a los trabajadores.
2. Establecer beneficios y limitaciones para una empresa en Chile, al otorgar títulos de propiedad accionaria a sus trabajadores, basado en experiencias de la aplicación de ese sistema en otros países, y en la legislación vigente en nuestro país.
3. Buscar y analizar casos de empresas que aplican sistemas de propiedad de trabajadores, que han tenido malas experiencias respecto al tema en cuestión, alrededor del mundo.
4. Analizar Stock Options como una herramienta de motivación para mejorar la productividad y participación de los trabajadores de nuestro país.
5. Buscar iniciativas legales acerca de figuras de propiedad empresarial de trabajadores y analizarlas en pro de la legislación vigente acerca del tema.

METODOLOGÍA

1. Recopilación de información:
 - Bibliografía referente al Modelo norteamericano de transferencia de acciones a sus trabajadores.
 - Bibliografía del área de RR.HH y Administración.
 - Experiencias de aplicación de planes similares al referido, en otros países distintos a EE.UU.
 - Información estadística de empresas alrededor del mundo, que aplican el modelo, que destaquen el impacto en la productividad y otras variables.
 - Legislación chilena referente al tema
 - Iniciativas legales anteriores a la legislación vigente
 - Legislación acerca de la transferencia de acciones a trabajadores en países donde este modelo se aplica.
 - Casos en el mundo, que apunten a la “propiedad de trabajadores” como un aspecto negativo dentro de las empresas.
 - Otras tesis o memorias que traten el tema de “Propiedad de trabajadores”

2. Sistematización de la información:
 - Comparación de la legislación chilena vigente y la de países que aplican el modelo en estudio.
 - Definición y Redacción del funcionamiento del plan de transferencia de acciones a trabajadores de la organización.
 - Destacar los puntos en común más relevantes de la experiencia de aplicación del modelo de los países estudiados.
 - Confrontación de la propiedad de los trabajadores en nuestro país a través de Stock Options, con otros sistemas de propiedad empresarial de los empleados
 - Concluir, y proyectar los resultados de los estudios encontrados en otros países a empresas chilenas.
 - Dar a Stock Options en nuestro país, forma de herramienta de RR.HH, basado en Bibliografía del área.

3. Ejecución, análisis y conclusión del estudio realizado.

4. Redacción del informe final.

MARCO TEÓRICO

CAPÍTULO 1:
“TRABAJADORES PROPIETARIOS DE LAS
EMPRESAS”

1.1 DEFINICIÓN

La Real Academia Española define *propiedad*, como la facultad o derecho que tiene alguien de poseer algo y poder disponer de ello dentro de los límites legales. Si denominamos el “*alguien*”, trabajador, y el “*algo*”, empresa, tenemos que los trabajadores dentro de ciertos parámetros, estarían facultados para tener la propiedad de la empresa en que laboran, o al menos parte de ella.

La propiedad de los trabajadores, constituye un fenómeno que ha ido adquiriendo importancia en las últimas décadas en el ámbito mundial. Pero no es un tema nuevo, ya que el tema de la propiedad de los trabajadores data de varios siglos atrás, relativamente de la Edad Media, y quizá, antes.

La propiedad de los trabajadores ha pasado por varios momentos en la historia. A señalar, algunas consignas de los anarquistas del siglo XIX que proclamaban “*La tierra para el que trabaja*”, sin olvidar a Marx quien aborda el tema de la propiedad con profundidad.

En nuestros días podemos definir tal vez en un concepto más amplio la propiedad de los trabajadores, y es que desde sus comienzos ha evolucionado a tal punto que se ha convertido en un instrumento de privatización, hasta llegar en otros casos a ser una poderosa herramienta en el área de los negocios y los recursos humanos.

1.2 ANTECEDENTES HISTORICOS y EVOLUCION DE LA PROPIEDAD

Remontando hacia la Edad Media, podemos encontrar un Sistema contractual de relaciones políticas y militares entre los miembros de la nobleza de Europa occidental durante la alta edad media denominado feudalismo. Este sistema se caracterizó por la concesión de feudos (casi siempre en forma de tierras y trabajo) a cambio de una prestación política y militar, contrato sellado por un juramento de homenaje y fidelidad, donde, tanto el señor como el vasallo eran hombres libres. En estos tiempos, ya alguien habría pensado en la posesión de los vasallos, sobre la tierra o los feudos.

Más adelante, encontramos a MARX, pensador quien aborda con profundidad el tema de la propiedad, de quien se extrae la idea que la sociedad capitalista le sucederá otra en la cual los productores directos, que bajo el capitalismo son lo asalariados, recuperarán la propiedad de los medios de producción. Para este autor, existen distintos momentos de transformación de la propiedad en la sociedad mercantil, en el curso del desarrollo histórico.

Primer momento: Paso de la pequeña propiedad individual a la propiedad capitalista.

“...El régimen de pequeña producción mercantil...supone la diseminación de la tierra y de los demás medios de producción. Excluye la concentración de éstos, y excluye también la cooperación, la división del trabajo dentro de los mismos procesos de producción, la conquista y regulación social de la naturaleza, el libre desarrollo de las fuerzas sociales productivas. Sólo es compatible con los estrechos límites elementales, primitivos, de la producción y la sociedad. Querer eternizarlo equivaldría...a “decretar la mediocridad general”. Al llegar a cierto grado de progreso, él mismo alumbra los medios materiales de su destrucción...Su destrucción, la transformación de los medios de producción individuales y desperdigados en medios sociales y concentrados de producción, y, por lo tanto, de la propiedad raquílica de muchos en propiedad gigantesca de pocos...esta espantosa y difícil expropiación de la masa del pueblo, forma la prehistoria del capital...(Marx)

Segundo momento: Centralización de los propios capitales

...Una vez que el régimen capitalista de producción se mueve ya por sus propios medios, el rumbo ulterior de la socialización del trabajo...y por lo tanto la marcha ulterior de la expropiación de propietarios privados, cobra una forma nueva. Ahora, ya no se trata de expropiar al trabajador independiente, sino de expropiar al capitalista explotador de numerosos trabajadores...Esta expropiación la lleva a cabo el juego de las leyes inmanentes de la propia producción capitalista, la centralización de los capitales ... (Marx)

Tercer momento: Superación de la propiedad capitalista

...Paralelamente con esta centralización del capital se desarrolla en una escala cada vez mayor la forma cooperativa del proceso de trabajo, la aplicación técnica consciente de la ciencia, la explotación sistemática y organizada de la tierra, la transformación de los medios de trabajo en medios de trabajo utilizables sólo colectivamente, la economía de todos los medios de producción al ser empleados como medios de producción de un trabajo combinado, social, la absorción de todos los países por la red del mercado mundial y, como consecuencia de esto, el carácter internacional del régimen capitalista.; pero crece también la rebeldía de la clase obrera, cada vez más numerosa y mas disciplinada, más unida y más organizada por el mecanismo del mismo proceso capitalista de producción. El monopolio del capital se convierte en grillete del régimen de producción que ha crecido con él y bajo él. La centralización de los medios de producción y la socialización del trabajo llegan a un punto en que se hacen incompatible con su envoltura capitalista. Esta salta hecha añicos. Ha sonado la hora final de la propiedad privada capitalista. Los expropiadores son expropiados...

La propiedad no desaparecería entonces, sino que adoptaría una nueva forma, la de *propiedad de los trabajadores:*

“El sistema de apropiación capitalista que brota del régimen capitalista de producción, y por lo tanto la propiedad privada capitalista, es la primera negación de la propiedad privada

individual, basada en el propio trabajo. Pero la producción capitalista engendra, con la fuerza inexorable de un proceso natural, su primera negación. Es la negación de la negación. Esta no restaura la propiedad privada ya destruida, sino una propiedad individual que recoge los progresos de la era capitalista: una propiedad individual basada en la cooperación y en la posesión colectiva de la tierra y los medios de producción producidos por el propio trabajo.”

En la historia, MARX ha sido uno de los pensadores que ilustran mejor el tema de la propiedad, aunque como pensamiento oculto, desde la Edad Media, y aún más atrás en la historia, el hombre que trabaja la tierra, ha querido ser el dueño de su fuente de trabajo¹.

1.3 **FORMAS DE PROPIEDAD DE LOS TRABAJADORES**

Podemos identificar diversas formas de propiedad, entre las cuales están:

- Los Fondos de Pensiones, los cuales constituyen una forma de propiedad indirecta de los trabajadores, pero en términos cuantitativos es una de las principales formas.
- Las cooperativas, las cuales existen hace muchos años, pero que con el transcurso del tiempo han adquirido cierta importancia, hasta llegar a ser parte de los principales grupos empresariales en algunos casos (Cooperativas Mondragón, España).
- Propiedad de los trabajadores sobre su propia empresa, constituye la forma más directa de propiedad, que se desarrolla normalmente a través de planes de transferencia accionaria a los trabajadores.

Fondos de Pensiones

La forma principal de propiedad de los trabajadores, en el mundo está dada por la posesión de acciones a través de los fondos de pensiones.

Este sistema consiste básicamente en que las futuras pensiones de los trabajadores se financiarán con la acumulación de una parte de su sueldo imponible, que depositan en cuentas individuales, en fondos de inversión. En Chile estos fondos son administrados por empresas privadas denominadas Asociaciones de Fondos de Pensiones (AFP), especialmente creadas para estos efectos y fuertemente reguladas por el estado.

Los dos mayores fondos de pensiones del mundo, TIAA-CREF (The Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equities Fund) y el CALPERS (California Public Employee Retirement System), ambos en EE.UU., tienen activos de 140 mil y 100 mil millones de dólares, respectivamente.

¹ Manuel Riesco Larraín, “¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!”

Es por esta vía principalmente es que millones de trabajadores se han constituido en los propietarios jurídicos de importantes paquetes accionarios en las principales empresas del mundo.

Las Cooperativas

En España, las cooperativas Mondragón del país Vasco constituyen uno de los casos de propiedad de los trabajadores más exitosos del mundo. El grupo Mondragón comprende más de 100 cooperativas. Hoy es uno de los doce mayores grupos empresariales de España, dando trabajo a más de 26.000 personas. El grupo comprende más de 80 cooperativas industriales, una de crédito, dos de distribución y tres agrícolas. También hay cinco centros de estudios, cuatro universitarios y una secundaria politécnica; tres centros de investigación y seis cooperativas de servicio, tales como aseo, consultoría, seguridad social, diseño y seguros. Su gestión se ha extendido también a otros países, ha instalado una fábrica de refrigeradores en Marruecos, en México y Holanda con artefactos domésticos, en Francia servicios de informática y en China construcción de vagones. Sus exportaciones se dirigen principalmente a los países de la Unión Europea. Sin duda, la experiencia de España con las cooperativas ha sido a través de los años todo un éxito².

Propiedad de los trabajadores sobre su propia empresa

Es una de las formas directas de propiedad, que consiste en que los trabajadores obtienen la propiedad jurídica sobre una parte substancial de las acciones de la empresa donde trabajan. En esta forma, los empleados de las empresas participarían no solamente del salario, sino de las utilidades y sobre todo de la gestión. Normalmente, esta transferencia de la propiedad se realiza a través de “*Planes*”, que según las empresas que los adopten, se ceñirán a la normativa que el país donde se ubiquen, dictamine.

Esta forma de propiedad, en las últimas décadas, ha sido en muchas empresas un instrumento para cumplir con diversos objetivos, y los resultados en su mayoría han sido óptimos. Por mencionar un ejemplo, se ha tomado esta forma de propiedad de los empleados como una forma de aumentar el compromiso de la fuerza laboral con el proceso productivo, lo que para la empresa sería beneficioso frente a los competidores en el mercado.

Países como EE.UU., Gran Bretaña, Suecia, Italia, España, China, Portugal, Francia y Reino Unido, por citar algunos (son muchos los países que aplican planes de transferencia de acciones), han tenido éxito otorgando la propiedad accionaria a sus empleados.

² Tesis “La Propiedad de los trabajadores en las empresas”, Paola Parra.

La transferencia de la propiedad a los trabajadores, trae consigo la percepción de una remuneración compartida, lo que significa incluir en el paquete remuneracional, los beneficios de la participación en la utilidad de la empresa en cual trabajan.

1.4 **PLANES DE TRANSFERENCIA DE ACCIONES**

La propiedad de los trabajadores sobre la empresa en que laboran, se manifiesta a través de planes diversos, los cuales se rigen por la normativa del país de origen de la empresa que los aplica, y la forma y funcionamiento, aunque difiere de país en país, suelen cubrir los mismos objetivos planteados al implementarlo.

En EE.UU. podemos encontrar planes de transferencia de acciones como:

- Employee Stock Ownerships Plan (ESOP), que fue el primero y se mantiene como el mecanismo principal de propiedad accionaria directa de trabajadores en dicho país.
- Plan 401(k), se utiliza principalmente en Sociedades anónimas abiertas y como beneficio para los trabajadores. Su denominación alude al inciso de la legislación tributaria que le dio origen.
- Broad Stock Option Plans, también es utilizado principalmente en sociedades anónimas abiertas, y provee opciones de acciones al menos a la mayoría de los trabajadores a tiempo completo.

Estos planes consisten básicamente en beneficios adicionales otorgados a los trabajadores, bajo la forma de acciones de la propia compañía o de otras, entregadas directamente o como contrapartida a acciones adquiridas por los empleados.

En este capítulo, daremos relevancia a los planes ESOP, (por su éxito en varios países), realizando una descripción más analítica, para luego exponer en un próximo capítulo dicho plan, como base para construir un modelo estándar.

1.4.1 **Definición**

Basados en Employee Stock Ownerships Plan, en adelante ESOP, tenemos que los planes de transferencia de acciones a trabajadores consisten en otorgar a éstos parte de la compañía en que laboran, convirtiéndolos así en trabajadores accionistas. De este modo se incluye en la remuneración del trabajador, no solo su salario habitual, sino que también los beneficios de la participación en las utilidades.

El concepto de ESOP supone que activos generadores de ingresos pueden generalmente ser comprados en términos que se pagan por sí mismos a partir de los ingresos que genera su explotación.

Los motivos que impulsan a las empresas a implementar estos planes son variados. Según Martin Conyon y Richard Freeman, son cuatro las principales razones por las cuales debe incluirse la propiedad accionaria en el paquete remuneracional³:

1. Atraer y retener buen recurso humano.
2. Por los beneficios tributarios que otorgan algunos países.
3. Por el cambio que generaría en el estilo gerencial de las empresas, en los sistemas de comunicaciones y en los procesos de toma de decisiones.
4. El incentivo a los empleados y motivación a ser más productivos, con lo cual se contribuiría al éxito de la organización.

1.4.2 **Nacimiento del concepto de Planes de Transferencia de Acciones**

El concepto de Planes de Propiedad Accionaria de Trabajadores fue desarrollado en los años cincuenta en E.E.U.U por el abogado y banquero Louis Kelso, quien argumentaba que el sistema capitalista sería más sólido si todos los trabajadores y no solamente unos pocos accionistas, compartiesen la propiedad del capital.

Pocas empresas tomaron estos conceptos, hasta que en 1973, Kelso convenció al senador Russel Long, a la sazón presidente del comité senatorial de finanzas, encargado de la legislación tributaria, que los planes de transferencia de propiedad deberían contar con beneficios tributarios. Pronto apareció la legislación que promovía estos planes, principalmente el Employee Retirement Income Security Act de 1974 (ERISA), que reglamentaba los planes de beneficios para los trabajadores y que estableció un marco estatutario para los ESOPs. En el curso de los años siguientes, el número de ESOPs creció en forma increíble, debido a que las empresas tenían ahora interés en ellos. De tiempo en tiempo, desde entonces, el Congreso de los E.E.U.U ha modificado las leyes que reglamentan los ESOPs, principalmente en las reformas de impuestos de 1984 y 1986.⁴

1.4.3 **Funcionamiento de los planes**

El funcionamiento de un Plan de transferencia Accionaria lo constituye el establecimiento de un fondo fiduciario de la empresa hacia sus empleados, donde se dona dinero efectivo para comprar acciones de la propia emisión. También se pueden donar acciones directamente al plan, o hacer que el plan adquiriera un préstamo para adquirir acciones. Si el plan pide un préstamo, la compañía hace donaciones para permitirle al plan pagar el crédito.

³ Martin Conyon y Richard Freeman, “Beneficios para la empresa de contar con trabajadores-accionistas”. Revista de Management en Recursos Humanos.

⁴ Manuel Riesco Larraín, “¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!”

En EE.UU. las donaciones al plan son deducibles de impuestos. Los trabajadores no pagan impuestos sobre las donaciones recibidas, sino hasta que reciben las acciones cuando dejan la empresa o jubilan. En este momento, el trabajador la vende en el mercado o la vende de regreso a la compañía.

Uno de los beneficios que entregan los Planes de propiedad accionaria, es que en ciertos casos, los bancos pueden deducir de impuestos un 50% de los ingresos por intereses que reciben de préstamos a ESOP.

El 85% de los ESOPs está en sociedades anónimas cerradas, es decir, en compañías que no transan en bolsa, pero también se han popularizado en sociedades anónimas abiertas. Aproximadamente la mitad de los ESOPs son utilizados para proveer un mercado a las acciones de un propietario que se retira de una sociedad anónima rentable, y cerrada.⁵

Otros tipos de planes

Los planes que a continuación se exponen son aplicados en Estados Unidos y son diferentes de lo que antes se mostró como ESOP. Dichos planes conllevan a un cambio gradual en la propiedad entregada a los empleados, a diferencia de los Employee Stock Ownership Plan.⁶

1. Plan de Compra de Acciones

Este es uno de los planes más sencillos tanto de implementación como de Administración, lo que lo hace muy atractivo para compañías de cualquier tamaño.

Consiste en la venta o entrega de acciones por parte de la empresa a los trabajadores. En el caso que se trate de una venta, los empleados podrán hacerlo a través de la compra directa o mediante una reducción de su nómina salarial. También hay un límite en el número de Acciones que los empleados pueden comprar por período.

a. Plan de Bono (Stock Bonus): Este plan ha sido creado con el objetivo de incentivar a empleados para que alcancen alguna meta específica o a través del *vesting* (el derecho sobre las acciones a su cuenta, está dado por la antigüedad) proveerles un incentivo para que permanezcan en la compañía por un par de años. Hay dos tipos de plan de bono:

- Vested Stock Bonus: Adjudicación de una vez de acciones usualmente dada a empleados claves.

⁵ Manuel Riesco Larraín, “¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!”

⁶ Tesis “La Propiedad de los trabajadores en las empresas”, Paola Parra.

- **Restricted Stock Bonus:** Puede requerir de los empleados que permanezcan en la compañía por un par de años hasta alcanzar el beneficio de la adjudicación, o que cumplan ciertas metas de ejecución antes de obtener los beneficios.

b. **Plan de compra de acciones (Employee Stock Purchase Plans)**

Este es establecido por las compañías para incentivar a una amplia propiedad por parte de los empleados y para motivarlos a invertir en sus compañías. Muchos planes están estructurados de manera de permitir a los empleados comprar acciones a través de la retención de su nómina salarial. Las contribuciones son acumuladas y usadas para comprar acciones en días específicos de ofrecimiento. La compañía generalmente permite en el plan realizar la compra con un descuento, aunque el precio de compra no puede ser menor a un 85% del precio de mercado. El plan tiene que ser aprobado por los accionistas y es sólo para empleados corrientes. Se permite participar a todos los empleados, exceptuando los que poseen 5% o más de las acciones del empleador.

Los planes de compra de acciones son simples de establecer y administrar. Si la compañía recibe alguna exención de las leyes de seguridad, con lo cual se elimina la necesidad de registrar sus acciones, el costo legal para implementar el plan debería ser alrededor de US\$2.000 a US\$5.000. Los costos de administración son muy bajos, ya que muchos planes no requieren un administrador externo.

2. **Plan de opción de acciones (Stock Option Plan)**

Es una de las formas más fáciles y flexibles para comenzar un programa de empleados propietarios. Consiste en un contrato entre la empresa y los empleados que da derecho a los trabajadores a comprar acciones de la misma en determinadas fechas y a un precio que generalmente es fijado por la compañía.

Este plan requiere que los empleados tengan efectivo para ejercerlo, lo cual puede ser percibido como positivo (inversión en la compañía) o negativo (si los empleados no pueden costearlo o son adversos al riesgo). Hay dos tipos de plan de opción de acciones:

a. **Incentive Stock Options (ISO):** Tiene que ser garantizado sobre la base de un plan escrito aprobado por los accionistas. El valor máximo de opción que cada uno puede ejercer en un año calendario es de US\$100.000. El tiempo de opción no puede ser mayor a 10 años y el precio de opción no puede ser menor al 100% del precio de mercado en el día del otorgamiento. Para accionistas que poseen 10% o más acciones de la compañía, el plazo de opción no puede ser mayor de 5 años y el precio de opción no puede ser menor de 110% del

precio de mercado en el día del otorgamiento. El plan ISO sólo puede ser otorgado a empleados.

b. **Non-qualified Stock Option (NSO):** Es una opción para comprar acciones que tiene los requerimientos específicos del ISO. Es más flexible en cuanto a términos, precios y montos máximos de opción. En muchos casos puede ser otorgado a no-empleados, como consultores de la compañía y miembros del directorio.

Es razonablemente barato establecer un plan de opción de acciones, ya que los costos legales para su puesta en marcha varían entre US\$2.000 y US\$5.000. Tiene flexibilidad y los costos de administración pueden variar de acuerdo a diversos factores, como el número de optantes, la complejidad del plan o si se requiere que la empresa registre el plan con autoridades federales o estatales.

3. Plan 401 (k):

Las reglas y reglamentos para el plan 401(k) están descritas en el *IRS Code section* 401(k), inciso de la legislación tributaria, por eso el nombre.

El plan fue establecido como un plan de ahorro (permitiendo a los empleados ahorrar y reinvertir ingresos brutos) y generalmente da a los empleados diversas opciones de inversión sobre las cuales elegir. Las opciones de inversión son las siguientes:

- a. Contribución electiva: Permite al empleado que una parte del salario sea destinada como contribución al plan 401(k).
- b. Contribución voluntaria después de impuestos: Estas son contribuciones adicionales que realizan los empleados de un porcentaje fijo del salario y mediante deducción de la nómina salarial. Las ganancias no tributarán hasta su distribución.
- c. Contribuciones complementarias: Algunos empleadores hacen contribuciones al plan por cada dólar que los empleados contribuyen. Los empleadores que realizan las contribuciones complementarias es con el objetivo de alentar a los empleados de bajos salarios para que participen en el plan
- d. Contribuciones no electivas: Aquí los empleadores realizan contribuciones al plan independientemente de las contribuciones de los empleados. Estas son determinadas por beneficios y son usualmente distribuidas de acuerdo al salario.

Los empleadores necesitan decidir si van a permitir o no a los empleados el tener control sobre sus inversiones en las cuentas del plan. También necesitan determinar cuántas opciones de inversiones ofrecer. Estas opciones pueden incluir acciones, bonos, fondos mutuos e inversiones en acciones del empleador, entre otras.

El plan permite a los empleados ahorrar para su retiro. También para los empleadores presenta muchas ventajas. Si el empleador no puede hacer contribuciones substanciales al plan de retiro, puede establecer un plan 401(k) y la única contribución al plan será la de los empleados.

Los problemas surgen para empresas que quieren transferir un gran monto de acciones a los empleados a través del plan 401(k). La mayoría de las inversiones en muchos planes está basada en contribuciones de los empleados, y generalmente los empleados no tienen una gran suma de dinero, ni tampoco quieren contribuir una gran suma de aquello que tienen en su plan de retiro. Por eso, el monto actual de compra de acciones puede ser bajo.

4. Plan de participación en los beneficios (profit sharing plan)

Se comparte una porción de los beneficios de la empresa con los empleados. Si los beneficios de la compañía son altos, las contribuciones de los empleados serán altas. Contrariamente, si las ganancias son bajas, las contribuciones también serán bajas.

El plan de participación en los beneficios tiene permitido, pero no es un requisito, invertir en acciones del empleador. El *trustee* del plan está obligado a administrar el plan para el “exclusivo beneficio” de los participantes. Cualquier inversión que realicen debe ser prudente.

Los empleadores tienen la elección de cuántas acciones transferir a los empleados y qué derechos (como votar) van a recibir los empleados junto con sus acciones.

El plan de participación en los beneficios tiene la ventaja de permitir una contribución flexible. También es sencillo de comunicar a los empleados y fácil para que ellos lo entiendan.

1.4.4 **Experiencia de aplicación en EE.UU**

Las empresas en que la propiedad de trabajadores se acompaña de otros programas de participación en la gestión, y no solo con un ESOP, aparecen con resultados significativamente mejores que el promedio de las empresas de su sector (NCEO).

Un índice relevante a este respecto y que presenta resultados interesantes, es el Employee Ownership Index (EOI), compilado por el American Capital Strategies (ACS), un banco de inversiones de propiedad de trabajadores que se especializa en transacciones relacionadas con compañías que tienen ESOP. El EOI fue desarrollado en 1992 y hace el

seguimiento de aproximadamente 350 acciones de compañías con más de 10% de propiedad de trabajadores. Basados en los resultados que entrega EOI, se debiera concluir que la experiencia estadounidense de propiedad de los trabajadores en las empresas, al menos, no significa menoscabo en su comportamiento de mercado.

Por otro lado, la experiencia de propiedad de trabajadores no garantiza por si sola la participación de quienes trabajan en la dirección de sus empresas y tampoco resuelve las tradicionales contradicciones empresa-trabajador.

Es más, si el tema de la propiedad tiene o no un impacto positivo en los resultados de las empresas que han seguido este camino, no se puede concluir, aún con los estudios ya realizados.⁷

Caso United Airlines

Un ejemplo importante lo constituye el caso United Airlines, la segunda aerolínea más grande del mundo y la que más vuelos diarios realiza. Esta empresa cuenta con aproximadamente 83.000 trabajadores, que poseen el 55% de la propiedad de la empresa, repartido entre pilotos y operarios, teniendo ambos grupos, representantes en el directorio de la compañía.

A fines del año 2002, dicha empresa norteamericana anunciaba a la luz pública la declaración de Quiebra de la compañía, por ser deudora de más de US \$1.700 Millones de dólares y no tener la capacidad de solventar dichas deudas, además de reconocer que en los últimos dos años había tenido pérdidas por casi US \$4.000 Millones de dólares, las que se vieron acrecentadas por la pérdida de dos de sus aviones Boeing en los ataques terroristas del 11 de septiembre del 2001 que afectaron al Pentágono y al World Trade Center. Junto con estos datos financieros se anunciaba el despido de más de 7.000 trabajadores.

No obstante lo anterior, anunció que seguiría operando, debido a un préstamo bancario obtenido por US \$1.500 Millones de dólares y porque un tribunal de Chicago, protegería a la empresa de los reclamos de los acreedores mientras se preparaba un plan de reorganización, permitiéndoles seguir en funciones. Esto, luego de acogerse a la ley de bancarrotas de Estados Unidos.

Además se informó que el mismo día de la Quiebra, la compañía había cumplido con el 99% de los itinerarios, lo que demuestra que los empleados de United Airlines hicieron un esfuerzo conjunto para servir lo mejor posible a los clientes, declaraba Pete Macdonalds, vicepresidente ejecutivo de Operaciones United.

En este caso se puede observar que hay diferentes factores que afectan un plan de transferencia de acciones a trabajadores, y dichos factores dependen los resultados económicos de las empresas.

⁷ Manuel Riesco Larraín, “¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!”

1.4.5 Experiencia de otros países⁸

Francia y Reino Unido, poseen los modelos más avanzados en cuanto a la propiedad de los trabajadores. El marco legal e impositivo establecido por los gobiernos de estos dos países ha estimulado la participación financiera. Sin embargo, la participación de los trabajadores accionistas en la gestión de las empresas y en los órganos de decisiones permanece como una meta por alcanzar.

Francia

Incentivos tributarios y un marco legal para compañías mayores que un cierto tamaño, han llevado a este país al tope de los gráficos de participación, con más de cinco millones de trabajadores accionistas en 19.000 compañías. La ley francesa ofrece incentivos tributarios significativos, como la reducción de aplicación de impuestos a la opción de compra de acciones calificadas. La participación de los trabajadores a lo largo de los años se puede dividir en tres etapas:

- Participación de utilidades (bonos de dinero encima del salario base o, desde 1968, participación diferida en las utilidades luego de tres o cinco años).
- Participación en el patrimonio (previo a los programas de privatización iniciados en 1986)
- Participación en la toma de decisiones, que permanece como un objetivo pendiente.

Reino Unido

Existen diversos esquemas legales y corporativos para la participación de los trabajadores en las utilidades y en el patrimonio, así como opciones accionarias. Tres coma cinco millones de empleados o el diez por ciento de los trabajadores son trabajadores accionistas.

Existen importantes incentivos tributarios e institucionales de otra índole para aquellas empresas que ofrecen a los empleados amplias posibilidades de ser accionistas. El gobierno británico está comprometido con incentivar a los empleados para que sean propietarios de acciones y con alimentar una cultura de iniciativa empresarial. Otorga ventajas tributarias tanto a los empleados como a las empresas mediante un plan de participación de empleados introducido en julio del 2000. Los empleados que cumplan con los requerimientos de este plan y mantengan acciones durante cinco años o más, no pagan impuestos a la renta por sus acciones. Los empleadores también pueden beneficiarse de la desgravación fiscal de la

⁸ Manuel Riesco Larraín, “¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!”

empresa. Esta desgravación fiscal puede inducir a que las empresas y los empleados por separado, escojan entre los diversos sistemas, pero la prueba social de su valor reside en que permiten incrementar el bienestar económico mucho más allá de los alivios tributarios en sí.

Todas las compañías que transan en bolsa tienen trabajadores accionistas, pero estos nunca superan el 3% de la propiedad accionaria total. Sólo 36 compañías del London Stock Exchange (o el 2%) tienen propiedad accionaria de trabajadores por sobre el 10%. Sin embargo, la propiedad accionaria está lejos de ser un sinónimo de participación en la toma de decisiones.

Otros países

En China la experiencia de propiedad de los trabajadores, ha motivado interés no solamente en el gobierno, sino también en los sindicatos, representados por FSTCH, que la ha adoptado como la estrategia preferida para la reforma de 400.000 empresas estatales y otros 400.000 colectivos urbanos que están bajo afiliados, especialmente 20.000 empresas estatales y 100.000 colectivos urbanos que están bajo control directo de la FSTCH. El destino global del proceso de reforma en China parece bastante claro, aunque sus formas no están aún definidas. Dada la simple magnitud de la economía China, el impacto sobre la experiencia mundial de propiedad de los trabajadores, probablemente será muy grande.

En Jamaica, la legislación inspirada en los ESOP estadounidenses, constituye uno de los casos más modernos y completos del mundo. Dicha legislación, aprobada en Abril de 1995, está orientada hacia el sector privado, aunque no deja de lado su uso potencial para privatizar funciones gubernamentales. Los objetivos del gobierno son lograr en menos de un año que entre 3% a 5% de los trabajadores se enrolen en los ESOP. La ley estimula la participación de los trabajadores de distintas maneras. Pueden comprar acciones descontándolas de sus propios impuestos o la compañía puede comprar por ellos, con facilidades dadas mediante varios mecanismos. Se ofrecen diversos incentivos tributarios a las empresas que establecen ESOP. Por ejemplo, si la compañía presta dinero a sus empleados para la compra de acciones a un interés menor que el de mercado, puede luego descontar de impuestos anualmente el equivalente a las amortizaciones del préstamo. Si los trabajadores participan en el directorio, el plazo de amortización para efectos de descontarlo de impuestos puede reducirse a dos años. Si la fuente de los recursos es un préstamo externo, la compañía puede deducir de impuestos un 25% de las amortizaciones del mismo y un 100% de los intereses. Si una empresa hace donaciones a sus trabajadores para adquirir acciones de la misma, esa compañía puede deducir de sus impuestos el 100% de la donación tanto de las amortizaciones como de los intereses de dicho préstamo. Finalmente, el ESOP mismo puede pedir dinero prestado para comprar acciones, con garantía dada por la empresa, al igual que en el sistema estadounidense. En todo caso, las acciones se mantienen en un fondo fiduciario

(trust) en beneficio exclusivo de sus participantes. Las reglas de asignación y adquisición (vesting) gradual de derechos individuales plenos sobre las acciones son similares a las estadounidenses. El énfasis de la ley consiste en estimular la propiedad accionaria laboral de largo plazo, lo que se expresa en una serie de estímulos a ello, pero existen también disposiciones que permiten a los empleados vender parte de sus acciones, hasta un cierto límite, a partir del tercer año y obligan a la compañía a recomprarlas. De este modo, el ESOP jamaicano, se visualiza como un fondo de retiro al mismo tiempo que un mecanismo de ahorro. Los dividendos percibidos por los trabajadores están libres de impuestos. Existe también una opción que permite, al cabo de tres años, diversificar hasta el 50% de las acciones en otros instrumentos financieros. La ley es altamente participativa y las acciones del ESOP, tienen plenos derechos, debiendo los administradores del fondo fiduciario (trustees) votar según las instrucciones de los trabajadores. Un directorio de al menos tres administradores (trustees) dirige el plan, siendo elegido uno de ellos por los empleados, otro por la empresa y el tercero de común acuerdo. Las acciones pueden ser vendidas a otros trabajadores de la empresa, luego de adquiridos derechos individuales plenos (fully vested), previa aprobación de los administradores del plan. Pueden participar en el plan empleados de jornada parcial, temporeros y aun personas externas a la empresa que mantienen una relación económica significativa con ella, por ejemplo, proveedores. El principal objetivo de la ley es promover una distribución más equitativa del ingreso, además de desarrollar el mercado accionario. La ley ha sido apoyada por los sindicatos, quienes han decidido incorporar la demanda de conformar los ESOP en sus próximas negociaciones colectivas. El programa ESOP jamaicano recibió apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.) durante su puesta en marcha.

En Holanda e Irlanda, los beneficios tributarios están ligados principalmente a las compras de acciones. Los esquemas de participación de utilidades están en desarrollo. En Bélgica, el gobierno promulgó una ley que permite a las empresas escoger entre un sistema de participación de utilidades basado en efectivo y un sistema de participación de utilidades basado en acciones.

En Portugal, hay una fuerte ligazón entre la participación de los trabajadores y la participación de los sindicatos. Los sindicatos han usado esto para involucrarse en la gestión de las empresas recientemente privatizadas. La representación activa de los empleados necesariamente requiere participación financiera, un enfoque compartido por la Confederación de Sindicatos Europeos: “Los trabajadores deben buscar un sistema de participación comprensivo”.

Italia tiene una legislación específica que trata de la participación y, en los inicios de las privatizaciones de los noventa, la propiedad accionaria de trabajadores ha crecido en los sectores bancario y de seguros, y en las grandes empresas de energía y telecomunicaciones. Se han establecido muchas asociaciones de trabajadores accionistas, para unir fuerzas en una federación Italiana.

Federación Europea de Trabajadores Accionistas

La primera Reunión de Trabajadores accionistas celebrada en Bruselas el 7 y 8 de Mayo de 1998, delineó el marco de la Federación Europea de Trabajadores Accionistas. La conferencia, la primera de su tipo, reunió a 250 participantes (miembros de federaciones, asociaciones y sindicatos, académicos, consultores e investigadores) de los 15 estados miembros de la Unión Europea (UE), y otros participantes representando a países de Europa del Este (Croacia, Hungría, Polonia, Rusia y Eslovenia) y otros países como Australia, Chile, Egipto, India, Japón, Sudáfrica y los EE.UU.. En total, participantes de 28 países acordaron crear la Federación Europea de Trabajadores Accionistas, para la propiedad de trabajadores y la Participación (European Federation of Employed Shareholders, for Employee Ownership and Participaton, EFES).

La federación de acuerdo a su declaración de principios, será un centro para la información e intercambio, una punta de lanza para defender intereses, un centro de pensamiento, un cuerpo representativo y un foro amistoso para personas que persiguen estos objetivos. El objetivo de la EFES será estimular y entablar diálogo con otros asociados, las autoridades públicas, y las instituciones Europeas. La propuesta del Parlamento Europeo de un grupo de trabajo es un paso en esta dirección. La EFES se propone como desafío el reunir todas las habilidades disponibles, ideas y sugerencias innovadoras para promover la participación de los trabajadores en el patrimonio y las decisiones como una fuerza real para realizar el potencial humano a lo ancho de Europa.

1.5 LA PROPIEDAD DE LOS TRABAJADORES COMO INSTRUMENTO DE PRIVATIZACIÓN⁹

La propiedad de trabajadores ha sido utilizada ampliamente alrededor del mundo, en conjunción con las masivas privatizaciones de empresas estatales efectuadas casi universalmente durante los últimos tiempos.

La propiedad de trabajadores, ha sido instrumental en el arrollador proceso de privatización de empresas estatales que se ha llevado a cabo, a través del tiempo. La mayoría de los países que han llevado adelante programas masivos de privatización han utilizado la propiedad de trabajadores, principalmente como un medio para neutralizar la fuerte oposición que dichos procesos han encontrado de parte de trabajadores de las empresas afectadas. Como resultado del proceso anterior, los trabajadores han adquirido, en algunos casos, transitoriamente, niveles muy elevados de propiedad de sus empresas.

⁹ Manuel Riesco Larraín, “¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!”

Con todo, es posible que de este proceso resulten en dichos países, una vez estabilizada la nueva estructura de propiedad, grados de participación laboral minoritarios, aunque en algunos casos significativos.

1.5.1 **Privatización y propiedad de trabajadores en el mundo.**

Privatizaciones en Rusia

La ola de privatización que arrasó Rusia a partir de 1991 no tiene precedentes en la historia. El proceso de privatización ruso se apoyó en buena medida en la propiedad de los trabajadores. Es así que la mayoría de las empresas medianas y grandes fueron vendidas a sus trabajadores y ejecutivos, quiénes, en general, adquirieron sobre el 50% de la propiedad de las mismas.

La cifra de pequeños negocios vendidos supera los 100.000. Sólo entre el invierno de 1993 y el verano de 1994, más de 15.000 empresas medianas y grandes fueron privatizadas. Sobre 11 millones de trabajadores trabajan ahora en empresas privatizadas. En conjunto, sobre 1 millón de nuevos empresarios y 40 millones de nuevos “accionistas” se han creado en el proceso. Más de la mitad del Producto Interno Bruto de Rusia se produce ahora en empresas cuya propiedad es mayoritariamente privada.

Los mecanismos utilizados en la mayoría de las empresas fueron dos.

- La así denominada Opción Uno permitía a los trabajadores adquirir hasta un 40% de las acciones de su empresa, un 25% de éstas sin costo alguno y el resto pagadas en efectivo, a un precio bajo.
- La Opción Dos, en cambio, permitía adquirir el 51% de las acciones y con ello el control mayoritario, pero pagándolas todas, a 1.7 veces el valor mínimo, establecido al inicio del proceso de privatización y que era bajo. Un 46% de las empresas fueron vendidas mediante la opción Uno y otro 46% mediante la Opción Dos.

Las restantes empresas habían sido privatizadas anteriormente mediante leasing u otros arreglos.

El objetivo de la venta a los trabajadores, sin embargo, no fue generar una propiedad de trabajadores en el largo plazo. Por el contrario, los autores del plan tomaron salvaguarda explícita para que ello no ocurriera. Así lo han reconocido públicamente los asesores del vice ministro Anatoli Chubais. Por una parte, se entregaron acciones a los trabajadores en forma individual, lo que ha favorecido que ellos hayan vendido rápidamente una cantidad importante de las mismas. Por otra parte, se generaron una serie de mecanismos que favorecían el control de las empresas por parte de agentes externos.

Existió, sin embargo, una fuerte presión por parte de los colectivos de trabajadores y especialmente de parte de los administradores de las mismas en el sentido de lograr el

control interno de las empresas. En el proceso previo de autonomización de las empresas estatales, iniciado durante el período de Gorbachov, los administradores habían adquirido, en general, la propiedad de facto de las empresas estatales. De esta manera, al iniciarse el proceso de privatización, se habían transformado en uno de los principales grupos de interés en la sociedad Rusa y lograron con éxito que el control accionario de las empresas privatizadas quedara en mano de los colectivos de trabajadores, controlado por ellos mismos. Una vez logrado este objetivo, sin embargo, rápidamente removieron de los directorios a los representantes de los trabajadores de base y establecieron el voto público, de manera de manipular mejor las asambleas de accionistas, aprovechando el temor de los trabajadores de rangos inferiores a la relación de supervisión.

Como resultado del conjunto del proceso, estudiosos del mismo, consideran probable que la propiedad de los trabajadores en Rusia siga disminuyendo rápidamente, hasta estabilizarse en órdenes de magnitud similares a las que existen en los EE.UU., es decir, mayoritaria en muy pocas empresas, bajo el 30% varias otras y bajo el 20% en muchas empresas.

Los abusos registrados durante el proceso de privatización han desprestigiado ampliamente el proceso y probablemente el mismo será revertido en los casos más discutibles. En parte, sin embargo, dichas críticas expresan el interés de grupos que quedaron marginados de la propiedad de las empresas vendidas durante la privatización ya realizada, por acceder ahora a ella. Así, probablemente, se verifiquen en cierta medida re-nacionalizaciones y re-privatizaciones. En su conjunto, sin embargo, el proceso parece bastante irreversible y de hecho ninguna fuerza significativa se propone volver a la situación anterior.

Privatización en algunos ex-países socialistas (Polonia y Hungría)

Polonia

La forma predominante en la privatización de las empresas polacas, a partir de 1990, ha sido la venta directa, que ha resultado en la generalidad de los casos, inicialmente, en compañías de propiedad de sus trabajadores, quienes han accedido a la misma mediante el “leasing” de sus activos por un determinado período. A marzo de 1995, más de 900 compañías, que emplean a más de 300.000 personas, han seguido el camino señalado.

Estas compañías se han mantenido en el mercado por más de tres años y han sido, por lo general, exitosas.

Existe una tendencia, sin embargo, a que las empresas pasen de propiedad de sus trabajadores a propiedad de sus ejecutivos y trabajadores y aún a propiedad de sus ejecutivos. Dicha tendencia no está recibiendo oposición significativa de parte de sus empleados ni

tampoco de otros accionistas. Dado que se mantenga una política prudente de salarios reales, es probable que la concentración de la propiedad no enfrente mayores resistencias.

Hungría

En el caso de Hungría, se ha desarrollado un proceso en cierta medida diferente, en lo relacionado con la propiedad de los trabajadores.

Se distinguen varias fases en el proceso privatizador. La primera de ellas ha sido denominada “privatización de los buitres” por la forma en que los ejecutivos de las entonces empresas estatales lograron adquirir, mediante formas semifraudulentas, una buena parte de las propias empresas que dirigían. Como reacción a ello, en una segunda etapa, las ventas se hicieron con mayores restricciones, pero en forma tal que el proceso se estancó relativamente y los compradores, en este período, fueron en su mayoría capitalistas extranjeros.

A partir de 1992, sin embargo, se aprueba una ley de ESOPs que sigue en parte el modelo estadounidense, en el cual fue inspirada y desde entonces, se ha transformado en uno de los canales importantes de privatización de propiedad estatal. Ya se encuentra un ESOP en aproximadamente un quinto de todas las privatizaciones efectuadas. En unas 200 compañías más de 75.000 empleados han llegado a ser propietarios de un patrimonio de unos 400 millones de dólares. Los ESOPs han adquirido alrededor de un 6% de todos los activos vendidos por el Estado. En muchos casos fueron el único postulante a la compra, pero recientemente se han asociado a los ejecutivos y aún con inversionistas privados nacionales o extranjeros, en un consorcio.

Privatizaciones en Inglaterra, Canadá y Estados Unidos

En Reino Unido y siguiendo patrones individuales similares a los que se siguieron en el caso chileno, descrito más adelante, se ofrecieron amplias posibilidades para que los trabajadores compraran acciones de las empresas en que trabajaban.

En el caso de algunas empresas públicas de tamaño menor, de propiedad de gobiernos locales, particularmente en la industria de transporte urbano por autobuses, la compra de las mismas por parte de ejecutivos y trabajadores mediante un mecanismo de ESOPs británicos han permitido a dichos empleados adquirir el control de las mismas.

En el caso de Canadá, la privatización de empresas estatales ha consistido, en general, simplemente en contratar externamente con empresas privadas funciones hasta entonces realizadas por empresas del Estado y despedir a los funcionarios que las realizaban.

Dos gobiernos provinciales, sin embargo la Columbia Británica y Saskatchewan, han experimentado con otro sistema, consistente en vender a los mismos funcionarios unidades completas del gobierno. En total ocho empresas fueron creadas de esta manera. A diferencia

de los ESOPs estadounidenses, sin embargo, las acciones sobre dichas nuevas empresas son de propiedad individual de los trabajadores.

En los propios EE.UU., donde los ESOPs y otras formas de propiedad de trabajadores han tenido un importante desarrollo en el sector privado, las mismas no han tenido mayor importancia en la privatización de funciones estatales.

Iniciativas de la administración Clinton replantearon el tema de utilizar los mecanismos de ESOPs y otros con el objetivo de privatizar funciones comerciales que todavía desarrollan cientos de miles de funcionarios estatales, a pesar que ya cuarenta años atrás, el Presidente Eisenhower decretó que estos funcionarios no podrían desarrollar actividades comerciales, las que debían ser contratadas con empresas externas, orden que ha sido reexpedida por las sucesivas administraciones.

Privatización y Propiedad de Trabajadores en Países en Desarrollo

Políticas similares a las del caso chileno se han seguido en procesos privatizadores de otros países latino americanos. En Argentina, que ha venido desarrollando un audaz programa de privatización de empresas públicas, se ha vendido inicialmente a los trabajadores de las mismas alrededor de un 10% de la propiedad de éstas. Otro tanto ha ocurrido en México donde, por ejemplo, el 25% de Aeroméxico ha quedado inicialmente en manos de sus trabajadores. Lo mismo puede apreciarse en muchos países en desarrollo, en otras regiones del mundo.

En la mayoría de estos casos, el objetivo principal aunque no siempre explícito, ha sido, como en el caso chileno, la utilización de la propiedad de trabajadores como un instrumento para atenuar la resistencia laboral y política a los procesos privatizadores. De esta forma, los planes de traspaso de propiedad accionaria a los trabajadores no se han preocupado mayormente de aspectos tales como estimular la perdurabilidad en el tiempo de la misma o el evitar su concentración en manos de los ejecutivos.

Un caso que se distingue de lo anterior es el de Jamaica, país que aprobó, en Abril de 1995, lo que, de acuerdo a los expertos de quiénes se han traducido estos antecedentes, constituye una de las legislaciones más modernas y completas del mundo, para estimular la propiedad de trabajadores.

Dicha legislación, basada en el modelo estadounidense de las ESOPs, está orientada principalmente hacia el sector privado, aunque no deja de lado su uso potencial para privatizar funciones gubernamentales.

1.5.2 Privatizaciones en Chile

En nuestro país, la propiedad de los trabajadores de las empresas en las que laboran, también está dada por la figura de la privatización de empresas estatales.

La propiedad empresarial de los trabajadores en Chile, cuya tradición arranca a principios de siglo con las llamadas Mancomunales Obreras (asociaciones de beneficios mutuos que generaban pequeñas empresas de abastecimiento, cooperativas de vivienda, periódicos, etc.) adquiere relevancia a partir de fines de los años 60.

En el período 1968-1970 surgen algunas experiencias cooperativas, a partir de empresas pequeñas en las cuales los trabajadores asumen el control, en momentos de falencia económica. Algunas de estas experiencias permanecen hasta nuestros días.

Es acercamiento masivo de los trabajadores a la propiedad de sus empresas, sin embargo, se produce conjuntamente con los generalizados cambios de propiedad de las mismas que ocurren en Chile hacia fines del gobierno del Presidente Frei (1964-1970), durante el gobierno del Presidente Allende (1970-1973) y también durante la dictadura del General Pinochet.

La relación laboral llamada Inquilinaje, que consistía, esencialmente, en que el terrateniente entregaba tierras a familias, la cuales le retribuían en trabajo de varios miembros del núcleo familiar, para recibir a su vez cierta remuneración menor, en especies y parte en dinero, se consolida en Chile a principios del siglo XVIII cuando, conjuntamente con la independencia de España, se eliminan los remanentes de la anterior relación de “encomiendas” de indígenas, caracterizada aquella por el sometimiento legal de los indígenas a los terratenientes. El inquilinaje tuvo su auge durante el siglo XVIII y permaneció, aunque ya muy descompuesto, hasta los años 60 del presente siglo.

El gobierno del Presidente Allende, además de llevar a cabo la mayor parte de las expropiaciones agrícolas, asume también el control de las grandes empresas mineras, hasta entonces en poder de firmas norteamericanas, así como las principales empresas financieras e industriales.

Después del golpe militar de 1973, la dictadura del General Pinochet procedió a devolver a sus antiguos propietarios, o a vender, una importante cantidad de empresas nacionalizadas. Importantes excepciones ocurrieron en principales nacionalizaciones de los gobiernos anteriores: los yacimientos mineros y la tierra.

En el caso de las empresas mineras, el gobierno militar no las devuelve a propietarios privados, sino que, por el contrario las fortalece como empresas estatales. Esta situación se mantiene en la actualidad.

En el caso de la tierra, la dictadura de Pinochet tampoco la devuelve, sin más, a sus anteriores dueños, excepto en contados casos donde el proceso legal de expropiación no se había completado.

Por lo general, el destino de las tierras nacionalizadas fue el que estipulaba la Ley de Reforma Agraria, con la que a su vez se puso definitivamente fin al inquilinaje. Dicha ley establecía que una parte de las tierras, denominada “reserva”, se dejaría a los antiguos propietarios. Un 30% de la tierra expropiada, aproximadamente, tuvo este destino. La mayor parte de la tierra expropiada, alrededor de un 40%, fue entregada a los campesinos, un 20% en propiedad individual y un 20% a cooperativas. El resto fue rematada o entregada a instituciones sin fines de lucro.

La transformación agrícola chilena tuvo un impacto muy importante, asimismo, sobre el resto de la economía. Los trabajadores que quedaron sin tierras proveyeron abundante mano de obra. Las nuevas empresas agrícolas se han transformado en un importante mercado para la industria de insumos y maquinarias. Toda la población agrícola, tanto la que permaneció en el campo como la que emigró a las ciudades, se incorporó al mercado de consumo. En el antiguo régimen agrario, los campesinos se auto-abastecían en buena medida, produciendo no sólo sus alimentos sino también parte importante de sus ropas e instrumentos de trabajo.

Se puede distinguir en la historia de las privatizaciones chilenas, dos períodos. El primero se extiende de 1974 a 1980. Entre 1973 y 1983, el número de empresas estatales o administradas por el Estado se redujo de 596 a 48. Las empresas privatizadas fueron, principalmente, las industrias e instituciones financieras que habían sido nacionalizadas anteriormente. Durante este “*primer período*” de privatizaciones, la propiedad de los trabajadores jugó un papel menor.

De los cientos de empresas privatizadas por el gobierno, sólo 16 fueron adquiridas por sus trabajadores. Estas empresas, todas ellas pequeñas, habían sido nacionalizadas, por el Gobierno del Presidente Allende a instancias de sus trabajadores. Los trabajadores compraron dichas empresas con el apoyo de instituciones relacionadas con las Iglesias. La mayor parte de ellas entraron en falencia posteriormente. Al menos un caso de estos registra una experiencia exitosa. La empresa en cuestión se llama Metalgas. Esta es una empresa dedicada a la fabricación y comercialización de cocinas, calefactores y otros artefactos para el hogar. Esta empresa se mantenía hasta 1997 bajo la propiedad de sus trabajadores. Su origen está en una “toma” realizada por los trabajadores durante el gobierno de Eduardo Frei, en 1969. Posteriormente, durante el gobierno del Presidente Allende, la CORFO se hizo cargo de la empresa, a petición de los trabajadores. El gobierno militar intentó devolver la empresa a sus dueños originales, pero éstos desistieron de recuperarla. De esta manera, la empresa fue vendida a sus trabajadores en el marco del “*primer período*” de privatizaciones.

El *segundo período* se extiende desde 1985 a 1989. A partir de 1985, el gobierno inicia un nuevo y ambicioso programa de privatizaciones. Durante este período, no sólo se traspasaron a manos privadas, nuevamente, las empresas re-estatizadas durante la crisis de 1982. Ahora también se privatizaron casi todas las principales “empresas estatales creadas por

ley”, que son, de lejos, las de mayor importancia. Entre éstas se cuentan las grandes empresas eléctricas, de transporte, acero, telecomunicaciones, agroindustria, etc. Nuevamente, en esta “*período*”, la principal excepción fueron las grandes empresas del cobre, las que permanecen hasta hoy día como empresas estatales. Una proporción importante de la propiedad de las empresas vendidas durante el “*segundo período*” de privatizaciones, se traspasó al sistema privado de administración de fondos de pensiones, recientemente creado. Las AFP adquirieron alrededor de un 25% de las empresas privatizadas durante este período.

Otra parte de la propiedad de estas empresas se traspasó a unos 120.000 contribuyentes de ingresos medios y altos, empleados públicos y miembros de las fuerzas armadas. Este proceso fue denominado “*capitalismo popular*”. Estas personas recibieron acciones a título gratuito, para todos los efectos prácticos, como lo ha reconocido un importante estudio al respecto, realizado por un ex bi-ministro de Hacienda y Economía, del gobierno militar. Los beneficios obtenidos por estas personas han sido cuantiosos, puesto que las acciones así recibidas se valorizaron en más de cuatro veces, en pocos años.

Durante el denominado “*segundo período*”, adquirió una gran importancia la entrega de parte de la propiedad de las empresas privatizadas, a sus trabajadores. Dicho proceso fue denominado por el gobierno militar “*capitalismo laboral*” y benefició a cerca de 28.000 trabajadores, en su punto. Los trabajadores participaron en prácticamente todas las privatizaciones, como parte de una política gubernamental. En algunas empresas menores, en el sector eléctrico e informático, los trabajadores adquirieron el 100% de la propiedad, en venta directa. En las empresas mayores lograron obtener entre un 5 a 10% de la propiedad de las mismas. Las condiciones de compra ofrecidas a los trabajadores fueron muy generosas. Los precios de las acciones fueron, por lo general, inferiores al valor de mercado y las condiciones de pago tales, que en la práctica no pagaron nada por ellas. Para financiar la compra, se anticipó a los trabajadores hasta el 50% de sus fondos de indemnización, con la finalidad de adquirir acciones. Un incentivo especial fue entregar en dinero efectivo un 20% de este monto. Se garantizó, asimismo, que el valor de la indemnización sería respetado, si las acciones adquiridas de precio tenían un precio menor al momento de retirarse el trabajador. Es decir, los trabajadores recibieron las acciones sin tener que poner dinero y sin ningún tipo de riesgo. Con el incentivo adicional de recibir en dinero un 10% de sus fondos de indemnización. Como se ha mencionado, el valor de las acciones se incrementó en varias veces, en pocos años, por lo que el beneficio económico recibido por los trabajadores que recibieron acciones fue interesante.

Entre diciembre de 1985 y mayo de 1988, unos 25.000 trabajadores “*invertieron*” cerca de 200 millones de dólares en acciones de empresas privatizadas, mediante los mecanismos antes mencionados. La “*inversión*” promedio por trabajador fue del orden de 8 mil dólares. Los dividendos promedio obtenidos en ese período fueron de 228 dólares, la ganancia de capital promedio de 2, 762 dólares y la rentabilidad promedio fue de 62.67%. Existen, sin

embargo, antecedentes que señalan que, con pocas excepciones, los trabajadores que recibieron acciones las han vendido en su mayor parte, a estas alturas.

El número de trabajadores accionistas había caído a la mitad, entre 1987 y 1991, en la Empresa Nacional de Electricidad, ENDESA, la mayor de las empresas privatizadas. Su participación en la propiedad había bajado desde el 6% al 2.3%, en el mismo período. Soquimich, el principal productor mundial de salitre natural y yodo, en 1986 llegó a tener 4.796 trabajadores accionistas, prácticamente el 100% de la dotación de la empresa en ese momento. Antecedentes recogidos señalan que, a mayo de 1995, prácticamente no hay trabajadores que sean accionistas directos de la empresa. En la firma denominada Pampa Calichera, formada en su momento por ejecutivos y trabajadores de Soquimich para obtener financiamiento para adquirir acciones de la empresa, los trabajadores accionistas eran 141 y mantenían 1.9 millones de acciones que representan un 0.62% de la propiedad de Pampa Calichera. Adicionalmente, 81 ex-trabajadores de Soquimich tenían 856 mil acciones que representaban un 0.27% de la propiedad de Pampa Calichera. Es decir, en uno de los casos más masivos de capitalismo laboral, los trabajadores accionistas se habían reducido a poco más de 200. Puesto que Pampa Calichera poseía alrededor de un 19% de Soquimich, los trabajadores mencionados, en conjunto, mantenían menos del 0.2% (cero coma dos por ciento) de Soquimich.

La Compañía de Aceros del Pacífico, CAP, constituyó una de las privatizaciones donde los trabajadores alcanzaron el mayor grado de control accionario, con un 36%, tres directores y 5.121 trabajadores accionistas a diciembre de 1988. Otros antecedentes señalan que en la actualidad los trabajadores que mantienen acciones de CAP serían muy escasos. Esa fue la opinión entregada por los dirigentes sindicales de la Compañía Minera del Pacífico, filial minera de la empresa (1997). En el caso de los trabajadores de la usina de Huachipato, también de CAP, dirigentes sindicales consultados señalaron que de 3.500 trabajadores que conforman la dotación de la usina, ninguno mantiene actualmente acciones de la empresa. El registro de accionistas de CAP señaló no guardar antecedentes al respecto.

En Chilectra, la empresa de distribución eléctrica de la ciudad de Santiago, el control de la empresa al ser privatizada fue lograda por los ejecutivos y trabajadores de la empresa, quiénes alcanzaron a más del 30% de la propiedad de la misma. Para ello compraron acciones y conformaron sociedades de inversión, operaciones en las cuales, originalmente, participaron los 1.800 trabajadores de la empresa. Alrededor de 1.000 de estos trabajadores se mantuvieron como propietarios hasta 1997, cuando vendieron sus acciones a ENDESA-España. Parece claro, entonces, que al menos en los casos más masivos de participación de los trabajadores en la propiedad de sus empresas, con ocasión de la privatización de las mismas, ésta se ha reducido a una mínima expresión al cabo de pocos años.

Caso IANSA¹⁰

Uno de los casos más recordados de empresas que adoptaron esta política traspasando una parte de la propiedad de la empresa a sus trabajadores fue IANSA (industria azucarera nacional).

A mediados de los ochenta creó un proyecto de privatización que contemplaba la incorporación del sector privado vinculado a la empresa, especialmente de productores agrícolas y de sus propios trabajadores.

En principio, algunos sectores se opusieron a dicha privatización, pero los bajos precios a los cuales comenzaron a venderse las acciones de IANSA, sumado a la muy favorable evaluación de la empresa que se hiciera en el estudio del banco Mundial, fueron venciendo la resistencia de dichos sectores, los que progresivamente se fueron incorporando al proceso en calidad de accionistas.

Para los trabajadores (excluyéndose sus ejecutivos), más que los incentivos económicos, de los cuales no se tenía plena conciencia, lo que impulsó a adquirir acciones fue el temor a quedar en la empresa en situación desventajosa y, eventualmente, a perder el empleo en caso de no hacerlo.

Testimonios de trabajadores de IANSA, recogidos con posterioridad, señalan que ellos ingresaron al capitalismo popular con una fuerte presión, la que se ejerció desde el inicio del proceso de privatización, a través de lo que fue definido por un trabajador como “operación comando”. “En 24 horas, desde el anuncio de la privatización un plana de ejecutivos se trasladó a las plantas para que los trabajadores firmaran, en reuniones uno a uno, los títulos accionarios comprometiendo parte de sus indemnizaciones por años de servicio”.

Luego de adoptada esta política, la propiedad de la empresa se centró en tres sectores importantes, por una parte y en forma mayoritaria estaban los inversionistas extranjeros que alcanzaban el 31.4% de las acciones de la misma, y para quienes significó un gran negocio que le reportó ganancias insospechadas.

En segundo lugar se encontraban los propios trabajadores, incluidos los ejecutivos, que hicieron uso de sus indemnizaciones por años de servicio y de préstamos que les otorgaba la propia empresa a condiciones muy favorables, como el bajo precio al que fueron vendidas las acciones, así como el otorgamiento de préstamos sin interés y el hecho que la empresa les garantizó por contrato no obtener pérdidas por dichas adquisiciones lo que los convertía en accionistas privilegiados, siendo dueños del 28% de las acciones.

El alza en la valoración de las acciones de IANSA en el tiempo venidero hizo que no sólo inversionistas extranjeros resultaran beneficiados sino también los trabajadores, quienes además contaban con una garantía inusual en el sistema accionario que era no tener que asumir pérdida alguna.

¹⁰ Tesis “Planes de Compensación Laboral Stock Option. Ley de Opas (19.705), Oscar Saavedra Gianini.

Hacia fines de 1989, un gran paquete accionario que estaba en poder de Soquimich fue transferido a un grupo externo, Inversiones Sueden, que ya poseía otras acciones de la misma, con lo cual el control y administración de IANSA estaría pasando a manos de capital extranjero, liderado por esta empresa.

La compra de acciones significó ganancias para quienes las adquirieron, pero por otra parte implicó grandes pérdidas para el patrimonio público debido al bajo precio al que fueron transferidas especialmente en los años 1986 y 1987.

De acuerdo a diferentes opiniones de personas que participaron en el régimen que impulsó esta iniciativa aquí primaron criterios que dicen relación con intereses políticos más que con factores económicos ya que parecía aconsejable privatizar rápidamente y a bajos costos.

CAPÍTULO 2: “STOCK OPTIONS”

2.1 ¿QUÉ ES STOCK OPTIONS?

En español Stock Options significa “opción para comprar acciones”, lo que constituye un sistema a través del cual se hace partícipe a los trabajadores de la propiedad de la empresa en que trabajan.

De su traducción al español podemos entender mejor este concepto al analizar primero que es una opción.

Una opción es un contrato entre dos partes, por medio del cual una de ellas adquiere sobre la otra el derecho, pero no la obligación, de comprarle o de venderle una cantidad determinada de un activo, a un cierto precio y durante un momento futuro.

En el ámbito financiero, la opción es un contrato por el que una de las partes, pagando una prima, tiene el derecho y no la obligación de vender o comprar un activo (activo subyacente) a un precio pactado en una fecha o período determinado. Los dos objetivos más comunes de los contratos de opciones son cubrirse ante un riesgo potencial o bien tratar de obtener una plusvalía.

Una opción de acciones, entonces, es aquella en la que el activo subyacente, que es el objeto del contrato, son acciones.

Los Stock Options en la teoría de las finanzas corporativas son un medio para alinear los intereses de los gerentes con los de los propietarios de la compañía.

Las sociedades anónimas destinan un porcentaje de las acciones emitidas, dándole a los trabajadores la opción de suscribir tales acciones, dentro de un plan de compensación para éstos.

Antecedentes históricos

Los primeros vestigios del sistema de opciones, tienen su origen en el tiempo de los Fenicios, y es desde esos tiempos tan remotos que se viene desarrollando hasta llegar a lo que hoy se conoce con el nombre de Stock Options.

Es más, el primer contrato de opción data del siglo XVII y estuvo vinculado al mercado de tulipanes en Holanda, para posteriormente irse ampliando a nuevos productos y a nuevos mercados.

En España también se comenzó hace un par de siglos a implementar este sistema, encontrando entre algunas consignas anarquistas del siglo XIX “La tierra para el que las trabaja” entre otras. Viejos pensadores como Villalonga, desarrollaban en sus tiempos ideas como “Las acciones de la empresa, para quienes las trabajan y revalorizan”.

Aún con antecedentes tan antiguos, recién en el año 1973 se crea en EE.UU. el primer mercado organizado de opciones. De hecho el primer mercado de opciones surge en Chicago el 25 de Abril de 1973, conocido como Chicago Board Options Exchange, (CBOE).

Posteriormente se desarrollan otras bolsas de opciones en Gran Bretaña, Canadá y en los Países Bajos, para posteriormente ser implementados en diferentes partes del mundo.

El contenido de las opciones fueron en primer lugar, opciones sobre mercaderías relativas a productos agrícolas y ganaderos, productos energéticos, metales preciosos y otros metales, desarrollándose más tarde las denominadas opciones financieras referidas a acciones, deuda, divisas e índices bursátiles.

En nuestros tiempos ya nadie piensa en repartir la tierra ni en quitar las fincas agrícolas andaluzas a la Duquesa del Alba. Ahora hay que pensar en repartir y luchar por los nuevos símbolos de riqueza y poder, como son las acciones de las empresas.¹¹

2.2 **MARCO LEGAL DE STOCK OPTIONS EN NUESTRO PAÍS**

A partir del 20 de diciembre del año 2000, a través de la Ley de OPAS 19.705, se incorpora a nuestra legislación el concepto de STOCK OPTIONS, modificándose la ley 18.046 de Sociedades anónima, y haciendo parte de esta, nuevos conceptos, como los “planes de compensación a trabajadores”.

Las modificaciones introducidas, y que refieren el tema de planes de compensación, se observan, a continuación, en los artículos 24 y 27C:

Art. 24 “... En los aumentos de capital de una sociedad anónima abierta podrá contemplarse que hasta un 10% de su monto se destine a planes de compensación de sus propios trabajadores o de sus filiales. En esta parte, los accionistas no gozarán de la opción preferente a que se refiere el artículo siguiente.

Sin embargo, si los accionistas no ejercieren su derecho preferente a suscribir en todo o parte las restantes acciones, el saldo no suscrito podrá igualmente ser destinado a planes de compensación de dichos trabajadores, si así lo hubiere acordado la junta de accionistas.

El plazo para suscribir y pagar las acciones por parte de los trabajadores dentro de un plan de compensación podrá extenderse hasta por cinco años, contado desde el acuerdo de la junta de accionistas respectiva.”

Art. 27C “... Al momento de enajenarlas, la sociedad deberá realizar una oferta preferente a los accionistas en los términos referidos en el artículo 25. Sin embargo, no será obligatoria esa oferta cuando se trate de cumplir con un programa o plan de compensación a trabajadores de la sociedad, o respecto de la venta de una cantidad de acciones que dentro de cualquier período de doce meses no supere el 1% del capital accionario de la sociedad, siempre que en ambos casos se cuente con aprobación de la junta de accionistas...”¹²

¹¹ Tesis “Planes de Compensación Laboral Stock Option. Ley de Opas (19.705), Oscar Saavedra Gianini.

Ciertamente, con solo observar estos artículos, es poco posible formarse una idea acerca de la modificación de la ley de Sociedades anónimas (ver anexo). Al menos, podemos asociar que estos planes de compensación se tratan de lo que en puntos anteriores se describió como Stock Options, o bien, la opción de que los trabajadores compren acciones de la compañía a que pertenecen. Lo cierto, es que se necesita un análisis de estos artículos y su relación con los que le anteceden y otros posteriores.

2.2.1 **Formas para implementar Stock Options**

Según la ley 18.046 de Sociedades anónimas, son dos las formas en que se puede implementar un plan de compensación laboral de acuerdo al otorgamiento de opciones para la suscripción de acciones:

- **Mediante un aumento de capital**

El artículo que sustenta esta forma, es el 24 de la L.S.A., el cual señala que cuando una sociedad anónima realice un aumento de capital, hasta un 10% puede destinarse a planes de compensación de sus propios trabajadores o de sus filiales. También señala que si los accionistas no ejercieren su derecho preferente a suscribir en todo o en parte las restantes acciones, el saldo no suscrito podrá igualmente ser destinado a planes de compensación de dichos trabajadores, aumentando así el porcentaje destinado en un principio. Esto último será si así lo hubiere acordado la junta de accionistas. El artículo también señala el plazo que tienen los trabajadores para suscribir y pagar las acciones, contado desde el acuerdo de la junta de accionistas respectiva, el cual podrá extenderse hasta por cinco años, siendo una excepción al plazo máximo que sería para todos los accionistas de tres años.

Las sociedades anónimas que realicen un aumento de capital, del cual destine una parte a planes de compensación a los trabajadores, debe tener el carácter de “Abierta”, o sea, aquellas que inscriban voluntariamente sus acciones en el registro de valores, entre otros requisitos.

Además, se puede concluir de esta forma de implementación, que los beneficiados con Stock Options pueden ser tanto trabajadores contratados por la empresa que acuerda el aumento de capital, como aquellos que laboran en una filial de la misma.

- **A través de la adquisición de acciones de la propia emisión.**

Esta segunda forma se encuentra regulada por el artículo 27 de la L.S.A., incorporándose junto con la modificación de la Ley de OPAS, los artículos 27-A al 27-D, que regulan la recompra o adquisición de acciones propias. Es el artículo 27-C el cual se refiere específicamente a los planes de compensación de trabajadores (ver anexo).

¹² Ley de Sociedades Anónimas N°18.046

En síntesis, la ley autoriza a las sociedades anónima Abiertas, adquirir acciones de su propia emisión cuando así haya sido acordado por junta extraordinaria de accionistas. También establece que las acciones adquiridas por la sociedad deben ser enajenadas dentro de los 24 meses siguientes a su adquisición y si así no se hiciere, el capital quedará disminuido de pleno derecho.

Al enajenar las acciones, la sociedad debe realizar una oferta preferente a los accionistas, pero se puede exceptuar de esta oferta mediando aprobación de la Junta de Accionistas cuando las ventas no superen un 1% del capital accionario dentro de 12 meses o se trate de cumplir con un plan de compensación a trabajadores de la sociedad.

Hay otros requisitos que se deben cumplir, por ejemplo, se exige que las acciones que son objeto de la recompra estén totalmente pagadas y libres de todo gravamen o prohibición, lo que sin duda está destinado a evitar que el trabajador que adquiere acciones, no totalmente pagadas, se transforme a causa del inciso 2 del art. 19 de L.S.A., en obligado solidario al pago de las acciones, resultando perjudicado por la disposición en comento.

Tampoco se puede dejar de hacer mención, de lo importante que es que se trate de una sociedad anónima Abierta.

Sociedades anónimas Cerrada

En caso de las sociedades anónimas cerradas, la ley no hace alusión a éstas expresamente, solo lo hace respecto de las abiertas señalando que son las únicas que pueden adoptar estos planes de compensación accionaria para sus trabajadores.

No obstante lo anterior, también es cierto que no existe una norma prohibitiva al respecto, por lo que resultaría plenamente válido sostener que un sociedad anónima cerrada pueda implementar dichos planes. El sostener este postulado evidentemente dará lugar a una discusión doctrinaria.¹³

2.2.2 Objetivos de implementación de Stock Options

La creación de la normativa acerca de Stock Options, sin duda, fue el resultado de diversos objetivos. Esta normativa está dirigida a los trabajadores, pero apunta especialmente, a las Sociedades anónimas, es decir, las empresas donde se crearían los planes de compensación a los trabajadores.

Entre los objetivos que dan origen a la implementación de un plan de compensación, podemos señalar tres, de los cuales, innatamente se van cumpliendo otros.

- Lograr un compromiso entre los trabajadores y la empresa

¹³ Tesis “Planes de Compensación Laboral Stock Option. Ley de Opas (19.705), Oscar Saavedra Gianini.

Al implementar un plan de compensación para trabajadores, lo que se pretende, es que con el producto de su trabajo, se incrementará no sólo el patrimonio de la empresa, sino también el de cada uno de ellos.

Esto se debe a que los trabajadores, con el incentivo de ser accionistas de la compañía, realizarán un trabajo mejor, lo que significará una mayor productividad para la empresa, incrementando el valor en las acciones que los trabajadores adquirieron, obteniendo de esta forma la ganancia producida por la diferencia entre el precio de adquisición y el de venta de las acciones (si eventualmente las enajenaran), por tanto, se estarán beneficiando ambos y resultará un incentivo para ellos hacer su trabajo de la mejor forma posible, al saber que esto está incrementando su patrimonio. Además, más productividad, puede significar, más utilidades, lo que se traduce para los accionista en mayores dividendos.

Las empresas, donde comúnmente no han sido implementados estos tipos de planes de compensación, utilizan diversos incentivos, como beneficios adicionales al sueldo base mensual, y en ciertos casos, beneficios anuales, pero aún así el cambio psicológico que surge en los trabajadores al sentirse dueños de una parte de la empresa, e influir en los resultados económicos de su compañía, no se compara con aquellas que no entregan la propiedad a los trabajadores. Al parecer el compromiso de los empleados no es tan fuerte y duradero.

Lo ideal para que el compromiso del trabajador para con la empresa se dé, es que el trabajador no tenga la intención de realizar solo un negocio con la compra de acciones, y venderlas en el corto plazo. Se requiere que el trabajador tenga el ánimo de conservar las acciones y que no pretenda abandonar la empresa. Solo de éste modo es posible llegar a ese compromiso, que beneficia tanto al trabajador como a la compañía. En el fondo, la idea es que el empleado mantenga los títulos y que sienta que el valor de mercado cada vez va a llegar a ser más alto, de esta forma mantenerlos y que la empresa siga creciendo y obteniendo un mejor posicionamiento en el mercado.

- Hacer partícipes de la propiedad de la empresa a los trabajadores de la misma

El sistema de planes de compensación o Stock Options, transfiere una parte importante de la propiedad de la empresa a los trabajadores. Ahora, podemos enfocar esta propiedad en dos direcciones: propiedad de la planta ejecutiva y propiedad del sector productivo. La primera, provoca un fenómeno interesante, produciendo la *identificación de la propiedad con la administración*.

Si se produce el fenómeno de *identificación de la propiedad con la administración*, los administradores podrán adquirir parte de la propiedad de la empresa que ellos mismos gestionan, y con dicha posibilidad, se terminaría con uno de los principales problemas que se presentan en las sociedades anónimas en la actualidad. Los administradores toman decisiones

en la empresa basándose en fines que le son propios y particulares, y que por tanto, dista mucho de los objetivos generales de los dueños de la empresa, que tienen como objetivo principal y quizá único, el obtener una mayor rentabilidad de su inversión.

Si los administradores son ahora también dueños de la empresa, a la hora de tomar decisiones en la gestión de la misma, estas no serán muy distintas a las que podrían tomar los dueños originales de la compañía, teniendo en consideración que los objetivos son ahora comunes, puesto que un mayor valor alcanzado por las acciones de la compañía acarrearía beneficios para ambos.

Con esto, lo que se busca es conseguir que los intereses de los empresarios y el de los trabajadores sean coincidentes y esto se va a lograr en la medida que se tome conciencia por parte del personal que su desempeño es importante en el desarrollo económico de la compañía a la que pertenece.

Pero, estos planes de compensación, no sólo se han creado para otorgar la propiedad a los trabajadores del sector ejecutivo. Si bien es importante, por razones explicadas en párrafos anteriores, es destacable señalar que igualmente el sector productivo de una compañía, genera un impacto no menos relevante en los resultados de la empresa.

Es más, los trabajadores de la planta productiva al ser accionistas, según estudios, generarían un aumento en la productividad, lo que sin embargo se refleja en un mejor rendimiento, eficacia y eficiencia.

Con el otorgamiento de opciones sobre compra de acciones, lo que se hace, en el fondo, es dar la posibilidad de que trabajadores puedan convertirse en accionistas de las empresas en las trabajan, produciéndose una desconcentración de la propiedad de la misma.

Junto con lo anterior, se logra que los empleados se identifiquen con la compañía, mejorar la productividad, bajar las tasas de rotación del personal y buscar formas de organización distintas a los sindicatos, las que muchas veces pueden ir en contra de las políticas impartidas por quienes tienen el control de las empresas en forma directa, o a través de una de sus filiales.

- Conservar y recompensar a trabajadores claves para la empresa

Sabiendo lo exigente que es el mercado laboral y la competitividad que en él existe, este sistema, o plan de compensación, apunta en uno de sus objetivos, mejorar el tratamiento de trabajadores considerados clave por las compañías, evitando que estos emigren a empresas de la competencia y a la vez, queriendo atraer personal estratégico de otras compañías.

Lo que Stock Options plantea es conceder a los buenos empleados, ventajas patrimoniales distintas de las clásicas remuneraciones o gratificaciones, construidas sobre la base de este programa opcional de incentivos asociados a la cotización de las propias acciones.

El otorgamiento de las opciones, es incentivar una gestión óptima por parte de los beneficiados, ya que tienen la capacidad de alentar fuertemente una gestión corporativa maximizadora del valor de la compañía, mediante la vía de convergencia de intereses entre propiedad (accionistas) y gestión (administradores, gerentes, ejecutivos y trabajadores en general).

Como contrapartida a la implementación de estas opciones, las compañías exigen a los destinatarios, la sujeción y cumplimiento de una o varias condiciones de rendimiento individual, consistentes en la evaluación que realiza la empresa que concede estos planes a sus beneficiarios. De esta manera, se fundamenta la recepción del incentivo en una contraprestación consistente en el aumento de valor de la compañía, motivada por el esfuerzo personal de quien se verá beneficiado en el futuro con la posibilidad de ejercer las opciones, transformándose en accionistas de la empresa en la cual labora.

Al reducir la rotación de personal, reteniendo a importantes empleados, también se reducen costos y permite destinar menos recursos al pago de sueldos, los que podrán ser destinados a otros fines y al mismo tiempo, aumentar el patrimonio de la empresa.

Stock Options en este sentido, se podría convertir en el futuro, al igual que los planes ESOP, en una forma de capturar recursos, lográndose de esta manera, una parte del financiamiento de las mismas.

2.2.3 **Pronunciamiento de la Dirección del Trabajo**

El 8 de mayo del año 2000, la Directora del trabajo, Sra. María Ester Feres, se pronuncia sobre las “Opciones sobre compra de acciones”, a petición de Don Matías Riesco Ruiz. Este pronunciamiento es anterior a las modificaciones introducidas a la L.S.A.

En dicho pronunciamiento, se considera a Stock Options como un beneficio al trabajador como incentivo por su rendimiento laboral, y se fundamenta para determinar si es, o no es remuneración en el siguiente argumento:

- Las opciones que entregaría la empresa de comprar acciones de la misma, o de una filial, se pueden ejercer a 5 años plazo, por un valor de compra *prefijado*, que se mantiene cualquiera sea el valor de la acción al cabo de los 5 años, cumplidos los cuales el trabajador podría optar por efectuar la compra o desistirse de ella, según su conveniencia, atendido el precio de la acción en dicho momento.
- Conforme al artículo 41, inciso 1º, del Código del Trabajo, dispone que: *"Se entiende por remuneración las contraprestaciones en dinero y las adicionales en especie avaluables en dinero que debe percibir el trabajador del empleador por causa del contrato de trabajo"*, es

dable afirmar que la ley exige la concurrencia de dos requisitos copulativos para calificar un determinado estipendio como remuneración, a saber: a) que se trate de una contraprestación en dinero o en especie avaluable en dinero, b) que el derecho del trabajador para percibir esta contraprestación tenga como causa el contrato de trabajo.

- Lo anterior permite sostener que el legislador ha fijado un amplio margen de causa a la remuneración, es decir, todo lo que se pague con motivo de la relación laboral constituye remuneración, y sólo no lo sería todo aquello que el mismo legislador exceptúa en el inciso 2° del mismo artículo 41, que señala: *"No constituyen remuneración las asignaciones de movilización, de pérdida de caja, de desgaste de herramientas y de colación, los viáticos, las prestaciones familiares otorgadas en conformidad a la ley, la indemnización por años de servicios establecida en el artículo 163 y las demás que proceda pagar al extinguirse la relación contractual ni, en general, las devoluciones de gastos en que se incurra por causa del trabajo"*.
- Si la empresa otorga a sus trabajadores anualmente, como contrapartida a su rendimiento laboral, la facultad de comprar acciones de la propia empresa u otra relacionada, a *un valor prefijado que se mantiene en el tiempo*, y el trabajador puede concretar esta opción a 5 años plazo, según si le es conveniente el precio en ese momento de la acción, de ser superior al valor prefijado, se originaría una diferencia pecuniaria en favor del trabajador, es decir un ingreso, que podría ser considerado remuneración, si el ejercicio de la facultad otorgada al trabajador por la empleadora tuvo por causa el contrato de trabajo, y le produjo un incremento patrimonial real y efectivo, de compararse el valor preestablecido de la acción y el vigente al momento de la opción de compra.
- Como esta diferencia o ingreso que percibiría el trabajador no obedecería a ninguna de las excepciones que el legislador ha precisado en el inciso 2° del artículo 41, como no constitutivas de remuneración, se refuerza la conclusión de que aquella quedaría comprendida dentro del concepto legal de remuneración.
- Se debe considerar el mencionado ingreso en favor del trabajador como remuneración sólo en el momento en que se origine, es decir, en el mes en que se concrete la opción de compra de acciones por el trabajador, y no antes, cuando disponía de una mera facultad o simple expectativa de opción de compra. Por lo tanto, sólo al momento de ejercer el trabajador la opción de compra de las acciones por el valor previamente determinado se establecería la diferencia a su favor, comparando aquél valor con el actual de las acciones, expresado en un ingreso real y efectivo, que adquiriría certeza, requisito que debe cumplir la remuneración para el trabajador, según la doctrina de la Dirección del trabajo.
- Por otro lado, se debe mencionar que el estipendio analizado no es asimilable al tipo de remuneración que el artículo 42 del Código del Trabajo trata, a vía de ejemplo, conjuntamente con otros, de *"participación"*, que define como: *"la proporción en las utilidades de un negocio determinado o de una empresa o sólo de la de una o más secciones*

o sucursales de la misma", si la opción sobre acciones en estudio, como se ha precisado no tiene vinculación con utilidades de un negocio determinado, con que la empresa pretenda beneficiar al trabajador.

- En cuanto a los eventuales dividendos o rentabilidad futura que pudieren producir las acciones en poder del trabajador, o el sobreprecio posterior que pudiere obtener por su venta, se estima que serían materias que quedarían sujetas al derecho común, y escaparían a su consideración de remuneración, y del derecho del trabajo, y por ende, de la competencia de la Dirección del Trabajo.
- En materia de imponibilidad de dicho ingreso que ha sido considerado remuneración, y su cotización en el mes de producido, o eventualmente en un prorrateo mayor de meses, el pronunciamiento al respecto compete a la Superintendencia de Seguridad Social.

Como resultado del pronunciamiento de la Dirección del trabajo, y el argumento analizado, se dictamina que el excedente a favor del trabajador, que se produce entre el valor prefijado de las acciones cuando se da la opción de compra, y el valor que tengan cuando el trabajador ejerza la opción, constituye remuneración, pero solo en el mes que se ejerce la opción.¹⁴

2.2.4 **Pronunciamiento del Servicio de Impuestos Internos**

En los oficios N°3307 del 8 de agosto del 2001 y N°4387 del 8 de noviembre de 2001, el Servicio de Impuestos Internos (SII) se pronuncia acerca de los Stock Options. En estos oficios, da su punto de vista acerca del tratamiento tributario de los resultados de la inversión, de la enajenación de acciones por parte de los trabajadores, de la pérdida o ganancia que se produce entre el valor predeterminado y el valor cuando se ejerce la opción, y del caso en que las acciones se entregaran en pago de remuneraciones.

De la enajenación de acciones

El trabajador realiza una inversión con sus propios recursos, suscribiendo y pagando las acciones al valor de colocación de las mismas, fijado por la Junta de Accionistas para todas las acciones emitidas con ocasión del aumento de capital, el que normalmente es similar al valor de cotización bursátil al momento en que se fija. El precio que el trabajador pague en el ejercicio de la opción, será el *costo de adquisición*, y su utilidad o pérdida para efectos tributarios, solo podrá determinarse en el momento de liquidar la inversión.

¹⁴ Dictamen de la Dirección del Trabajo N° 1.816/0152

Por lo tanto, el trabajador solo habrá generado renta afecta cuando enajene la acción a un precio superior al costo de adquisición actualizado, debiendo tributar en dicha oportunidad con los impuestos a la renta que correspondan.

La compra de una acción en un valor inferior o superior al de su cotización bursátil, no genera para el adquirente resultados tributarios reconocidos como tales por la Ley de la Renta en el momento de la compra de estos valores, sino que dicho resultado tributario, de mantenerse, es reconocido por el referido texto legal sólo con ocasión de la enajenación.

Del resultado de la inversión

Desde el punto de vista de la Ley de la Renta, la posible renta o resultado que pueda reeditar la compra o inversión en acciones para el adquirente o accionista, sólo pueden corresponder al reparto de las utilidades generadas por la Sociedad Anónima de la cual posee acciones, o sea los dividendos que la compañía genera. Estos dividendos están gravados con Global complementario.

De las acciones entregadas en pago de remuneraciones

Cuando entre la fecha en que se fijó el valor de colocación de la acción y la fecha en que se adquieran las acciones, éstas hayan experimentado un alza en su cotización bursátil, no es procedente estimar que tal diferencia constituya una mayor remuneración o pago en especie, que deba tributar con el impuesto único de segunda categoría, siempre que, el valor de las acciones haya sido pagado o financiado con recursos del propio trabajador.

De lo contrario, si dichas acciones se dieran en pago de remuneraciones, deberían, en ese caso, gravarse con el impuesto único de los artículos 42° N°1 y 43° N°1 de la Ley de la Renta.

La Dirección del trabajo ha concluido que la diferencia a favor del empleado que se produce entre el valor de las acciones de la opción, y el valor bursátil que éstas tengan en el ejercicio de la opción, constituye remuneración. Dicha diferencia, aún con esta pronunciación de la Dirección del Trabajo, para los fines tributarios no constituye una mayor remuneración, puesto que la inversión es con recursos propios del trabajador.

De la diferencia entre el valor de la opción de compra y el de ejercicio de la opción

Entre la fecha en que se fijó el valor de colocación y la fecha en que se ejerza la opción de compra, la acción puede haber experimentado un alza o una baja en el mercado bursátil, dicha utilidad o pérdida no es gravable por la Ley de la Renta, pues ésta no grava como ganancia de capital la plusvalía que una acción pueda tener en un momento determinado como

consecuencia de la rentabilidad de la empresa emisora, así como tampoco, por la otra, reconoce la pérdida de valor o baja en la cotización que experimentado dicha acción en un período también determinado.

En los oficios antes mencionados, el Servicio de Impuestos internos se ha pronunciado al respecto de las opciones de compra de acciones por parte de los trabajadores, y de la argumentación antes expuesta, se concluye que:

- Los dividendos generados están gravados con Global complementario.
- La diferencia entre el valor de la opción y el valor bursátil de las acciones en el momento de ejercicio de la opción, no está gravado salvo, que la inversión sea de la sociedad y entregue las acciones en pago de remuneraciones. En este caso se grava con Impuesto único artículos 42° N°1 y 43° N°1 de la Ley de la Renta.
- La utilidad que produce la enajenación de las acciones está gravada de acuerdo a las normas del artículo 17° N°8 en concordancia con el artículo 18° de la Ley de la Renta.

2.3 **STOCK OPTIONS Y LOS PLANES DE TRANSFERENCIA DE ACCIONES**

Si bien las opciones de compra de acciones no tienen un marco de funcionamiento como lo tienen planes como ESOP, son lo más parecido que en nuestro país podemos encontrar, acerca de una vía organizada y sobre la cual exista una legislación para que los trabajadores adquieran la propiedad de las empresas en que se desempeñan.

El tipo ESOP, se puede perfectamente encontrar en empresas en nuestro país, pero éstas tienen una característica por lo general; estas son empresas de capitales extranjeros, las que hicieron extensivas a sus filiales locales los planes de compensación existentes en sus países de origen.

Entre lo que es un ESOP y los Stock Options, hay muchos aspectos en los cuales se diferencia, a mencionar:

- Los Planes de transferencia de acciones como ESOP, constituyen un fondo común al cual se donan, o compran acciones, y que funciona como un organismo independiente a la empresa.
- Los Stock Options, como su significado en español lo dice, es una opción que tiene el trabajador para comprar acciones en la empresa que labora.
- Los planes del tipo ESOP tiene como tales (y si se aplicaran en nuestro país también debiesen tener) una legislación diferente de la que tienen las opciones de compra de acciones.

- Según la legislación chilena, las opciones para comprar acciones, serían aplicables a Sociedades Anónimas abiertas, o sea, las que transan en bolsa. En EE.UU, los planes de transferencia de acciones se aplican a Sociedades Anónimas tanto abiertas como cerradas.
- Stock Options es un concepto nuevo en nuestro país introducido a la legislación el año 2000 con la promulgación de la ley 19.705 (Ley de OPAS).
- Los planes ESOP son conocidos primeramente en EE.UU, y posteriormente en varios países en el mundo, a partir de 1973, donde se comienza a legislar sobre el particular.

Aún con tantas diferencias entre un sistema y otro, y tantas que quedan sin mencionar, hay un punto en que Stock Options y planes del tipo ESOP se acercan. En este punto, ambos comparten un objetivo con el cual al parecer fueron creados: “Incentivar el desempeño, rendimiento, y motivar a la productividad de los trabajadores, a través de la cesión de la propiedad de las empresas”.

2.4 BENEFICIOS QUE ENTREGAN LAS LEYES ACERCA DE LA PROPIEDAD DE LOS TRABAJADORES OTROS PAÍSES

Como se ha observado, diversos países aplican planes para otorgar la propiedad a los trabajadores, y según el área de origen de la empresa que los efectúe, encontrará una serie de disposiciones legales. En esta pronunciación de los gobiernos acerca del tema de la propiedad de los trabajadores, podemos distinguir dos aspectos importantes:

- Leyes que reglamentan los planes de transferencia de acciones, como el tipo ESOP y Stock Options.
- Leyes que otorgan beneficios de tipo tributario, ya sea, para la empresa que implementa los planes, a los trabajadores, o a las instituciones financieras que facilitan los recursos para que los trabajadores adquieran acciones.

Aquellos países que han adoptado el modelo estadounidense ESOP, también ha generado leyes similares acerca de la propiedad de los trabajadores. Jamaica es el país que cuenta con un estatuto aún más completo respecto de otros países.

2.4.1 Beneficios que entregan las leyes tributarias que norman los planes del tipo ESOP

En un escenario estándar acerca de los planes ESOP y bajo el supuesto, como se expuso anteriormente, que las leyes se han hecho de acuerdo a las de EE.UU., estos son los beneficios que tributarios que normalmente los países que permiten a sus empresas transferir acciones a sus trabajadores en un plan de tipo antes mencionado, entregan:

Incentivos a las empresas

- Cuando la compañía efectúa un préstamo a los trabajadores para comprar acciones de la empresa, a un interés menor que el de mercado, puede luego descontar de impuestos anualmente el equivalente a la amortización del préstamo. Y si los trabajadores participan en el directorio, el plazo de amortización para efectos de descontarlo de impuestos, puede reducirse a dos años.
- Cuando la compañía efectúa el préstamo a los trabajadores recurriendo a un préstamo externo, la empresa puede deducir de impuestos un 25% de las amortizaciones del mismo y un 100% de los intereses.
- Si la empresa realiza donaciones a sus trabajadores para adquirir acciones de ella misma, esa compañía, puede deducir de sus impuestos el 100% de la donación.
- Si la empresa pide un préstamo externo para hacer la donación a los trabajadores, puede deducir de sus impuestos el 100% tanto de las amortizaciones como de los intereses de dicho préstamo.
- Cuando la compañía decide emitir acciones para el plan, en lugar de dar su contribución en efectivo, se le permite deducir el valor de mercado de esas acciones del ingreso imponible.
- Los dividendos pagados a los trabajadores accionistas son descontables de impuestos en la medida que se utilicen para reducir la deuda contraída por la empresa o sus trabajadores para financiar la compra de acciones de trabajadores.

Incentivos a los trabajadores

- Los trabajadores pueden descontar de impuestos los desembolsos que efectúen para comprar acciones en el marco de un Plan del tipo ESOP.
- Existe una opción que permite, al cabo de tres años, diversificar hasta el 50% de las acciones en otros instrumentos financieros.
- Las donaciones que reciben los trabajadores para comprar acciones están exentas de impuestos.
- Los dividendos que reciben los trabajadores para comprar acciones están exentos de impuestos.
- Los beneficios que obtienen los trabajadores al transferirles la empresa un crédito, están exentos de impuestos.

Incentivo a las entidades financieras

- Los bancos, financieras y empresas de seguros, que participen en prestar recursos a un plan ESOP, y si este posee más del 50% de las acciones de una empresa, serán gravadas solo por la mitad de los intereses que reciben por pago. Con esta medida, se puede explicar el porque estas entidades muestran mucha disposición para financiar un alto porcentaje de las acciones adquiridas por los ESOP.

- Las operaciones relacionadas con los planes de tipo ESOP, están eximidas de impuestos de timbres y estampillas, si lo hay, dependiendo del país que se trate.

2.4.2 Consecuencias tributarias de aplicación de otros planes de propiedad accionaria en Estados Unidos.¹⁵

A pesar de que en Estados Unidos, el principal mecanismo de propiedad está dado por los planes del tipo ESOP, como ya se ha dicho en un capítulo anterior, en las últimas décadas, también se han estado gestando distintos tipos de sistemas de propiedad de trabajadores, y su implementación de alguno de éstos, depende de múltiples variables, entre ellas las consecuencias tributarias que el plan entregue.

Estos planes presentan una menor demanda de las empresas, pero también es cierto que sus mecanismos de acción, si bien apuntan los mismos objetivos de los planes ESOP, conllevan un cambio gradual por parte de los empleados en la propiedad y no a un cambio inmediato en el control o en la propiedad de la empresa.

1. Plan de Compra de Acciones

Encontramos dos tipos de plan en esta categoría, Stock Bonus y Purchase Plans.

a. Plan de Bono o Stock Bonus: En el caso del “Vested Stock bonus” (ver explicación en capítulo anterior), la compañía recibirá una deducción tributaria igual al ingreso que reciben los empleados por la diferencia entre el precio de adquisición (si es que hubo) de las acciones que recibieron y el precio de mercado. Los empleados tributan por ese ingreso.

En el caso del “Restricted Stock bonus” (ver explicación en capítulo anterior) se aplica la misma tributación, salvo en los bonos relacionados al rendimiento, los empleados no tributan hasta que el objetivo de rendimiento que restringe la adjudicación sea alcanzado.

b. Plan de Compra de acciones o Employee Stock Purchase Plans: Generalmente los empleados no tributarán sobre el descuento dado, hasta que la acción sea vendida. Si el empleado vende las acciones luego de mantenerlas por lo menos 2 años después de la fecha de otorgamiento, y un año después que las acciones han sido transferidas a él, entonces el descuento en la acción será caracterizado como ingreso ordinario y todas las otras ganancias serán tratadas como ganancias de capital. En este caso, el empleador no recibirá ninguna deducción tributaria. Si el empleado dispone de las acciones sin satisfacer el período requerido de mantenimiento, va a tener un ingreso ordinario igual a la diferencia que se haya

¹⁵ Tesis “La Propiedad de los trabajadores en las empresas”, Paola Parra.

generado durante el tiempo del ejercicio, y la ganancia adicional será ganancia de capital. Luego el empleador tendrá una deducción igual al ingreso ordinario del empleado.

2. Plan de opción de acciones o Stock Options Plan

Se encuentran dos tipos de plan de opción de acciones, como lo son Incentive Stock Options (ISO) y Non-qualified Stock Option (NSO). En el momento del otorgamiento no hay consecuencias tributarias tanto para la compañía como para el optante. El tratamiento tributario en la fecha del ejercicio difiere entre estos dos tipos de Stock Options.

a. ISO: Si las acciones son mantenidas por lo menos 2 años desde el día del otorgamiento, la tributación sobre la cobertura que se haya generado entre el precio de mercado y el precio de otorgamiento, es diferido hasta que la acción es vendida.

Ninguna deducción tributaria está permitida para los empleadores a menos que el optante venda sus acciones previos a los 2 años. En este caso el empleador tiene permitido una deducción igual al monto del ingreso ordinario realizado por el optante.

b. NSO: En este caso, el empleado tiene que reconocer un ingreso igual a la diferencia entre el precio de opción del ejercicio y el precio de mercado de la acción a la fecha del ejercicio.

2.5 STOCK OPTIONS: CHILE v/s EE.UU.

Como ya sabemos, los planes de compensación, Stock Options, se han incorporado a nuestra legislación solamente hace tres años, y las directrices acerca de cómo hacer funcionar este nuevo mecanismo no está determinado por la práctica de otorgar opciones a los trabajadores.

En mercados como el norteamericano y algunos países europeos, este mecanismo fue bastante utilizado, sobre todo en la década pasada. Aún se utiliza, de hecho, existen dos tipos de planes de compensación (como se ha explicado en un capítulo anterior) relacionados con dar opciones a los trabajadores para comprar acciones en EE.UU. Estos planes son Incentive Stock Options (ISO) y Non-qualified Stock Options (NSO). Estos planes tienen su regulación en la ley estadounidense, así como Stock Options en nuestro país.

A continuación un cuadro comparativo entre los planes de compensación que existen en EE.UU. y el que en Chile reglamenta la Ley de Sociedades anónimas con la promulgación de la Ley de Oferta Pública de Acciones (OPA).

PARÁMETRO DE COMPARACIÓN	STOCK OPTIONS	INCENTIVE STOCK OPTIONS (ISO)	NON-QUALIFIED STOCK OPTIONS (NSO)
Valor de la opción	Lo determina la compañía, es un valor prefijado	Lo determina la compañía, es un valor prefijado	Lo determina la compañía, es un valor prefijado
Destino de las opciones de compra	Los trabajadores de la compañía	Los trabajadores de la compañía	En casos puede entregarse a no empleados, como consultores de la compañía.
Plazo para ejercer la opción	Cinco años	No mayor a diez años	Flexible en cuanto a plazos, pero ajustable a los planes ISO
Tributación aplicable a la enajenación de acciones	Genera renta afecta si el precio de venta es mayor que el de compra. Se aplica el art. 17º n°8 y/o art. 18º de la Ley de la Renta.	Depende del tiempo entre la compra y la enajenación según el “statutory holding period”*	Si el precio de venta es mayor que el de compra, queda afecta a impuesto como ganancia de capital**
Tipo de sociedad en que se aplica	Sociedades Anónimas abiertas o con presencia bursatil	Sociedades anónimas abiertas y cerradas	Sociedades anónimas abiertas y cerradas
Diferencia entre el valor de la opción y el valor en que se ejerce la opción para el trabajador	No constituye renta si se ejerció la opción con fondos propios del trabajador	No se grava con impuesto, solo cuando se enajenan las acciones.	Los trabajadores cuyas acciones tengan un valor de mercado definido, quedará gravado desde el momento de su otorgamiento***
Consecuencias para el empleador	No hay pronunciamiento de SII sobre este particular aún.	No está facultado para deducir como gasto el valor de las opciones ni al tiempo de otorgamiento ni al de su ejercicio****	Podrá deducir de la base imponible del impuesto a las ganancias corporativas, una cantidad equivalente a la renta ordinaria reconocida por el empleado en el mismo año tributario

* Se trata de “disposición calificada”, la enajenación que ocurre después del Statutory holding period (dos años desde la fecha de la concesión de las ISO al empleado o un año desde la fecha en que las acciones adquiridas mediante el ejercicio de las opciones son transferidas al receptor de las mismas). Se trata de “disposición no calificada” cuando la disposición se produce dentro del Statutory holding period.

** La ganancia de capital, compuesta por la diferencia de valor entre el precio de la opción y el de enajenación de ésta, están afectas a un impuesto federal y progresivo cuyo tope es de 8% (desde enero 2001) o 20% (desde enero de 2006 esta tasa disminuirá al 18%).

*** Reconocerá renta ordinaria en aquella parte del monto que resulte al restar del Fair Market Value de la opción, cualquier cantidad que se hubiese pagado por ella.

**** Si la disposición de las acciones no es calificada, el empleador podrá obtener una deducción equivalente a la renta ordinaria que reconozca el empleador, en el mismo año de su obtención.

2.6 CASOS EMBLEMÁTICOS QUE HAN CUESTIONADO LA EXISTENCIA DE STOCK OPTIONS

En los últimos seis años, el mundo empresarial se ha visto afectado por dos episodios escandalosos que han cuestionado la existencia de Stock Options. El primero, se trata de la acusación que recayó sobre el ex presidente de TELEFÓNICA España, Juan Villalonga, por la compra de opciones sobre acciones de la compañía en 1998, llevando a cabo esta operación con información privilegiada. El segundo de los casos es el de ENRON, donde los administradores de esa compañía aumentaron su valor en forma artificial a través de trucos contables y uso indebido de información privilegiada, aprovechando de vender sus opciones en los momentos en que el precio de la acción estaba relativamente alto. Esto, ocurre a fines del año 2000, cuando estallo con la declaración de quiebra.

Los Stock Options son un buen instrumento de gestión si se usan adecuadamente, pero en los casos mencionados antes, ocurrió exactamente lo contrario.¹⁶

CASO ENRON

El 2 de diciembre de 2001, el considerado “gigante de la energía”, ENRON, se presentó ante un tribunal de Nueva York, pidiendo acogerse a las leyes que regulan la quiebra de las empresas en EE.UU, declarando también deudas por más de US\$30.000 millones. Ese mismo año, la compañía reportó ganancias por más de US\$1.000 millones.

La quiebra dejó en ruina a miles de sus empleados. Cerca de 20 mil personas trabajaban en la sede central de ENRON, el rascacielos más alto de la ciudad de Texas. Cuatro mil de ellos fueron despedidos un día después de que la empresa se declarara en bancarrota. Uno de los puntos más dramáticos es el destino de muchos de los empleados y ex empleados quienes de la noche a la mañana vieron desaparecer sus ahorros y sus fondos de pensiones.

Los sistemas de pensiones de muchos de los trabajadores estaban en acciones de la empresa en parte porque los ejecutivos aseguraban que ENRON seguiría creciendo y dando ganancias, y también porque la cultura corporativa en EE.UU aconsejaba la inversión en bonos de la empresa donde uno trabaja.

¹⁶ Diario Estrategia 18 de Agosto 2003

En el caso en cuestión, los empleados inversionistas vieron el valor de sus acciones caer desde un poderoso precio de US\$90 por unidad a unos pocos centavos de dólar por acción. Uno de los argumentos de aquellos que optaron por entablar una demanda legal contra los ejecutivos de la empresa, es que si bien todos estaban expuestos a los vaivenes de la bolsa, la realidad es que los ejecutivos supieron cuando vender sus acciones y más bien, ganar millones de dólares en el proceso.

ENRON, tenía presencia en cerca de 40 países y una serie de empresas asociadas, por lo que su colapso repercutió negativamente en los mercados energéticos en general y en varias compañías que le habían otorgado crédito o tenían contratos con la compañía en quiebra.

La presentación judicial llevó a un organismo oficial a iniciar una investigación sobre el estado de cuentas de la compañía, que admitió que sus ganancias fueron menores a las declaradas entre 1997 y 2001.

El escándalo de ENRON, salpicó a Andersen, una de las firmas más importantes de auditoría contable. También se vio afectada la Casa Blanca, puesto que la empresa en bancarota, fue uno de los principales contribuyentes de las campañas políticas tanto de demócratas y republicanos, y del propio George W. Bush.

Las dudas sobre las prácticas contables de la empresa que supuestamente tendieron a cubrir la grave situación económica de la compañía, se incrementaron ante denuncias de una ex ejecutiva sobre la presunta destrucción sistemática de documentos. Algunos ejecutivos de la compañía y empleados de la auditora Artur Andersen habrían destruido documentos de la firma energética antes del colapso.

El endeudamiento y sus pérdidas estaban tan por encima del valor real de sus activos, que la situación se había vuelto insostenible. Pero todo estaba oculto tras un enrevesado sistema de ingeniería financiera y artificios contables que permitían el continuo maquillaje de las cuentas de resultados. El complejo entramado de filiales instaladas en paraísos fiscales servía para desviar deudas y ocultar pérdidas, con lo que, año tras año, la empresa, con la ayuda de la Auditora Arthur Andersen, presentaba un rendimiento aparente que atraía sin parar el dinero de los inversores.

Como consecuencia de este escándalo protagonizado por ENRON, se cuestiona la existencia los Stock Options, pero si bien lo de esta compañía fue un fraude, esto no implica que el mecanismo de opción de compra de acciones, deba de dejar de usarse. Con el caso en estudio, ha surgido la inquietud de cómo prevenir situaciones como la que se dio con ENRON, tratando en este sentido, de corregir en cierta forma los acontecimientos suscitados.

CASO TELEFÓNICA ESPAÑA

Uno de los episodios de escándalo que puso en jaque a las Stock Options, fue la acusación que recayó sobre el ex presidente de Telefónica España, Juan Villalonga y el ex

Consejero Independiente, Alberto Cortina de Alcocer. Dicha acusación consistió en la compra de opciones sobre acciones de la compañía en enero de 1998, utilizando información privilegiada.

Esta información privilegiada, se afirmaba era el proceso de negociación entre Telefónica 5, MCI/WORLCOM (MCIWC), finalizando posteriormente en la firma de un acuerdo de Alianza Estratégica Internacional hecho público el día 9 de marzo de 1998.

En posteriores días, la denuncia periodística modificó y amplió la supuesta información privilegiada, añadiendo las negociaciones entre Telefónica y British Telecom.

La denuncia concluía que, cuando Juan Villalonga y Alberto Cortina adquirieron el 2 de enero de 1998 opciones sobre acciones de Telefónica, conocían que a corto plazo la sociedad iba a suscribir un acuerdo estratégico internacional, bien con British Telecom o con MCIWC.

La información de la que disponían J. Villalonga y A. Cortina al 12 de Diciembre de 1997, y que prácticamente sería la misma de la que disponían a fecha 2 de enero de 1998, se refería a la existencia de unas negociaciones con British Telecom en orden a concluir un acuerdo bilateral con esta sociedad, para el caso de que no se consiguiera que la compañía y MCI llegaran a un acuerdo entre ellas para mantener la Alianza tripartita de abril de 1997, para lo cual se mantenían contactos con ellas por ser lo que Telefónica deseaba y pretendía. Finalmente, British y MCI no llegarían a un acuerdo entre ellas. Tampoco concluirían con acuerdo las negociaciones bilaterales con British Telecom. A dicha fecha no habían comenzado las negociaciones con WORLCOM, accionista de control de MCI, en orden al acuerdo entre la sociedad norteamericana y Telefónica. Se iniciaron el 13 de enero de 1998 y concluyeron el 9 de marzo, momento en que se hizo público el acuerdo.

A. Cortina y J. Villalonga, demandan financiamiento a una entidad para comprar opciones sobre acciones de Telefónica, sin mediar ofrecimiento de aquella entidad. El tipo de operación contratada es de elevado riesgo y cuantía significativa. Invierten 200 millones de pesetas cada uno, procedentes de préstamos, asumiendo el riesgo de la financiación y el propio de las operaciones sobre derivados (doble apalancamiento). Al riesgo propio, cada uno asume el riesgo de firma por el otro.

Las opciones OTC contratadas eran modalidad Europea y fecha de ejercicio 30 de junio de 2000. A este respecto debe señalarse que los protagonistas de la operación, contrataron, tras la cancelación de las opciones sobre Telefónica y durante el año 1998, operaciones OTC que tenían como subyacentes acciones de otras sociedades cotizadas; en ninguna de éstas operaciones el vencimiento se situaba en el año 2000, de lo que se deduce que su inversión en Telefónica no había sido diseñada para recoger beneficios en un corto plazo de tiempo, sino más bien, que se trataba de una apuesta a largo plazo.

La elección del tipo de producto, opciones, muestra una intención inicial de que las operaciones no fueran conocidas por el mercado. La normativa entonces en vigor no contemplaba la obligación de comunicar estas operaciones a la Comisión Nacional del

Mercado de Valores (CNMV). Tampoco estaban incluidas en los Reglamentos Internos de Conducta de Telefónica y el Banco Zaragozano a los efectos de su comunicación a los órganos de control previstos en ellos.

La obligación de su comunicación al mercado nace a raíz de la entrada en vigor de la Ley 55/1999, de 29 de diciembre (disposición adicional decimoséptima). Su inclusión en el Reglamento Interno de Conducta de Telefónica se produce en junio de 1998 como consecuencia de ser revisado y modificado, precisamente, a instancia de la CNMV y en el marco de la investigación realizada en su día sobre las operaciones objeto del caso.

Sin embargo, una vez contratadas las opciones, J. Villalonga comunicó al Presidente de la CNMV la operación realizada (sin hacer mención de la de A. Cortina), al objeto de solicitar opinión sobre si debía remitirlas al Registro Participaciones Significativas. Por parte del Presidente de la CNMV se le indicó que, aún no estando las opciones contempladas literal y explícitamente en la normativa, en su opinión deberían tener el mismo tratamiento que las acciones otros valores, por lo que debían ser comunicadas al mercado como hecho relevante.

Ante esta recomendación, Juan Villalonga y Alberto Cortina procedieron a cerrar anticipadamente las opciones el día 16 de enero de 1998, obteniendo un beneficio de 21,3 millones de pesetas cada uno, lo que fue comunicado por J. Villalonga al Presidente de la CNMV el 16 de febrero mediante una carta en la que muestra, de manera descortés, su disconformidad con el hecho de tener que comunicar al mercado o deshacer las operaciones.

Este caso fue cerrado en agosto de 2000 por la CNMV, que no pudo mostrar ilegalidad en los hechos, pero sin duda, igualmente la incertidumbre e interrogantes respecto de la culpabilidad, quedan sembrados en la comunidad.

En general, la compra de acciones, o de valores o instrumentos que den derecho a su adquisición o suscripción, por directivos y administradores de empresas admitidas a negociación en Bolsa, es una práctica aceptada y reconocida por la comunidad financiera de España e internacionalmente.

La inversión en la compra de valores emitidos por la sociedad en la que se prestan servicios profesionales, con cargo al propio patrimonio, es entendida por los participantes en los mercados de valores como una muestra de confianza que el directivo o administrador tiene en el proyecto empresarial que desarrolla la entidad emisora, ya que su éxito o fracaso condicionará, en buena medida, la rentabilidad que se obtenga al patrimonio personal invertido.

De lo anterior, lo que se espera, es que las operaciones no sean realizadas en posesión de información privilegiada, ya que la utilización de información no pública por personas iniciadas es un ataque frontal a la integridad del mercado y, por ende, un elemento destructor de la confianza que los inversores tienen depositada en el mismo.

Así también, las operaciones realizadas, deben estar sujetas a rigurosos deberes de transparencia, ya que precisamente es su difusión y conocimiento público la única forma

posible de transmitir al mercado la identificación que los administradores y directivos que las protagonizan tienen con el proyecto empresarial de la sociedad a la que se encuentran vinculados. Además, siendo esa la razón que debe motivarlas, su rápida comunicación al mercado, contribuye a despejar cualquier posible duda de que su fundamento pueda estar basado en razones o consideraciones ajenas a su propia naturaleza. Ocultar este tipo de operaciones induce a sospechas respecto a cuál ha sido la verdadera finalidad de su realización.

**CAPITULO 3:
“PROPIEDAD DE TRABAJADORES COMO
HERRAMIENTA DE MOTIVACIÓN”**

3.1 **PRODUCTIVIDAD Y MOTIVACIÓN DE LA FUERZA LABORAL.**

Cuando una empresa mejora, la organización en su conjunto obtiene ventajas de ello. Por esta razón, es importante decir que las empresas mejoran mediante el uso más eficaz y eficiente de sus recursos, y especialmente, si se trata del recurso humano. En este sentido, eficacia y eficiencia son palabras claves, puesto que si sumamos ambas, llegamos a un nivel mejor de productividad. Esto significa, que el uso más eficaz de sus recursos, significa producir bienes o servicios que satisfagan necesidades de los consumidores, y ser eficiente, implica que la organización debe utilizar sólo una cantidad mínima de recursos necesarios para la producción de estos bienes y servicios.

PRODUCTIVIDAD

La productividad es la relación que existe entre los productos que genera la organización, sean estos bienes o servicios, y los que requiere para su funcionamiento, esto es:

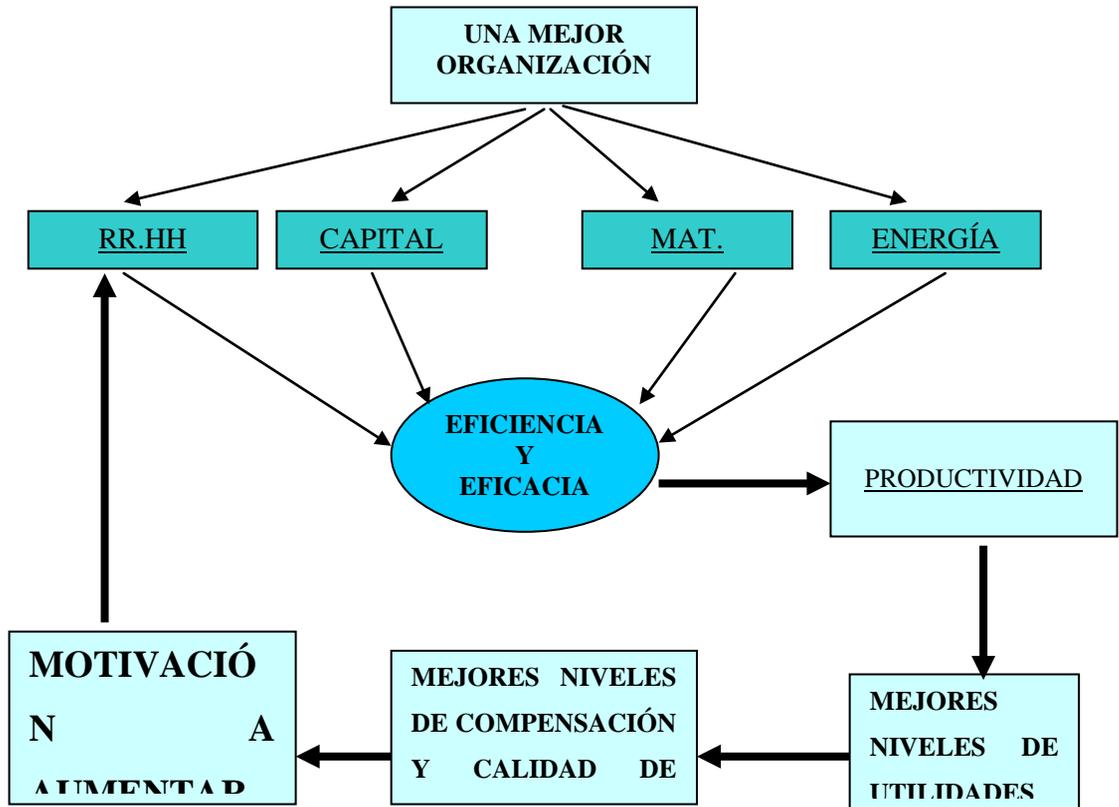
* **Personal**
* **Capital**

* **Materia prima**
* **Energía**

La productividad se incrementa a medida que la organización encuentra nuevas maneras de utilizar menos recursos para alcanzar sus resultados. Mediante avances en la productividad los administradores pueden reducir costos, ahorrar recursos escasos y mejorar las utilidades. La existencia de mejores niveles de utilidad permite que una organización mejore sus niveles de compensación, de prestaciones y de condiciones laborales. El resultado puede ser una mejor calidad del entorno laboral para los empleados, quienes a su vez se encontrarán mejor motivados para lograr nuevos incrementos en su productividad (Ver Figura N°1).

Las actividades de los recursos humanos contribuyen directamente al mejoramiento de la productividad al identificar mejores formas de alcanzar los objetivos de la organización y, de manera indirecta, a mejorar la calidad de la vida laboral de los empleados. Es indudable que los directivos de las empresas, en ocasiones deben lograr y mantener un delicado equilibrio entre los niveles de satisfacción de los empleados y los resultados financieros de la organización. Un alto nivel de calidad de la vida laboral no garantiza en sí mismo el éxito económico. Resulta necesario lograr avances en la calidad de la vida laboral y en el nivel de logros financieros, de manera que siendo ética y socialmente responsables, al mismo tiempo sean compatibles con las estrategias de la compañía.

Fig. 1: Productividad y RR.HH



A principios del siglo XX el término productividad adquirió un significado mas preciso, se definió: como una relación entre lo producido y los medios empleados para hacerlo. En 1950, la organización para la cooperación económica europea, ofreció una definición más formal de la productividad: “Productividad es el cociente que se obtiene de dividir la producción por uno de los factores de la producción”. De esta forma es posible hablar de la productividad del capital, de mano de obra, de materia prima y de energía.¹⁷

Otra forma de medir productividad es el resultado de dividir EFECTIVIDAD por EFICIENCIA. De esta forma, la eficiencia es la razón entre la producción real obtenida y la producción estándar, y la efectividad, el grado en el que se logren los objetivos.

$$\text{PRODUCTIVIDAD} = \frac{\text{PRODUCTOS}}{\text{INSUMOS}} = \frac{\text{BIENES Y SERVICIOS}}{\text{Personal, capital, materia prima, energía}}$$

$$\text{PRODUCTIVIDAD DE LA MANO DE OBRA} = \frac{\text{PRODUCCIÓN}}{\text{MANO DE OBRA}}$$

$$\text{PRODUCTIVIDAD} = \frac{\text{EFECTIVIDAD}}{\text{EFICIENCIA}}$$

La productividad es importante en el cumplimiento, tanto de las metas para un país, como para un individuo, y especialmente en el área comercial. La idea, es producir más en un

¹⁷ www.itlp.edu.mx/publica/tutoriales/produccion1/tema2_2.htm

futuro, utilizando los mismos recursos o menos, para elevar el nivel de existencia de una persona, jurídica o natural. De esta manera, el trozo del pastel que se obtenga luego, será más grande y se evitará pelear con aquellos que buscan un trozo de pastel más pequeño.

En el área comercial, los incrementos en la productividad conducen a un servicio que demuestra mayor interés por los clientes, a un mayor flujo de efectivo, a un mejor rendimiento sobre los activos y a mayores utilidades. Más utilidades significan más capital par invertir en la expansión de la capacidad y en la creación de nuevos empleos. La elevación de la productividad contribuye en la competitividad de una empresa en sus mercados.

Hay dos formas de aumentar las utilidades, con un aumento en las ventas, una disminución en los costos, o bien, una combinación de ambas opciones. Los administradores de las empresas, normalmente se inclinan por aumentar la demanda, que sería la posición más cómoda. Por este motivo, es que se le da menor importancia a la productividad, o sea, a la reducción de los costos unitarios, al mismo tiempo que se mantiene o aumenta el volumen de lo producido.

En sentido amplio, la productividad comprende todos los recursos y sus costos, y como tal, representa la mayor de las oportunidades para mejorar las utilidades en cualquier empresa donde éstas se esperen.

Factores que afectan la productividad¹⁸

Cuando una empresa piensa en elevar su productividad, debe observar los siguientes factores, y decidir cual va a afectar:

Métodos y equipo: Una forma de mejorar la productividad consiste en realizar un cambio constructivo en los métodos, los procedimientos o los equipos con los cuales se llevan a cabo los resultados como por ejemplo.

- La automatización de los procesos manuales.
- La instalación de sistemas de ventilación que mejoren el funcionamiento de los medios de transporte.
- La disminución del manejo del producto (o sea, el manejar tarimas con varias capas de cajas en vez de manejar las cajas en forma independiente).
- La eliminación del tiempo de espera (o sea, del tiempo que un empleado tiene que esperar mientras que alguien o algo le llega para que pueda llevar a cabo la tarea que le ha sido encomendada).

Utilización de la capacidad de los recursos: La precisión con la cual la capacidad con que se cuenta para realizar el trabajo se equipara a la cantidad de trabajo que hay que realizar brinda la segunda oportunidad importante para mejorar la productividad. Ejemplos de esto:

¹⁸ “Productividad, la solución a los problemas de la empresa”, David Bain

- Operar una instalación y su maquinaria con dos o tres turnos y no nada más con uno solo.
- Mantener disponible sólo las existencias que se requieran para cumplir con el objetivo de nivel del servicio a los clientes.
- Utilizar los propios camiones para recoger las mercancías o materias primas de los proveedores en vez de que se regresen vacíos después de haber realizado sus entregas.
- Instalar estantes o usar tarimas en los almacenes para sacar el máximo provecho del espacio entre el piso y el techo.

Niveles de desempeño: La capacidad para obtener y mantener el mejor esfuerzo por parte de todos los empleados proporciona la tercera gran oportunidad para mejorar la productividad. Entre otros aspectos se puede mencionar:

- Obtener el máximo beneficio de los conocimientos y de la experiencia adquiridos por los empleados de mayor antigüedad.
- Establecer un espíritu de cooperación y de equipo entre todos los empleados
- Motivar a los empleados para que adopten como propias las metas de la organización.
- Proyectar e instrumentar con éxito un programa de capacitación para los empleados.

Factores que restringen el uso de la productividad¹⁹

- Incapacidad de los dirigentes para fijar el tono y crear el clima propicio para mejorar la productividad

Todos los dirigentes son responsables de desarrollar y mantener un clima laboral favorable para cumplir las metas organizacionales. A lo largo de períodos más o menos extensos, las actitudes de cualquier grupo de trabajo se ven influidas por el dirigente. El clima de cualquier situación laboral no sólo refleja las actitudes y los sentimientos individuales del grupo, también son un importante indicador de la actitud y de los sentimientos del dirigente del grupo. Administrar es dirigir; dirigir equivale a aceptar la responsabilidad del desempeño del grupo. Si la productividad no es la que debiera ser, no es culpa de los empleados. Muchos dirigentes predicán la productividad a sus trabajadores como si fuese una cuestión de obligación. Dan a entender con sus reprimendas y críticas que los miembros del grupo de trabajo tienen la culpa de una baja productividad. Pero son incapaces de darse cuenta de que se acusan a sí mismos cuando se quejan de los pobres resultados que, es fácil descubrir, se deben a sus propias actitudes y comportamiento.

- El tamaño y la madurez de las organizaciones tienen un efecto negativo sobre el aumento de la productividad.

Cuanto más grande se vuelva una organización, mayores serán los obstáculos a los que deban enfrentarse las comunicaciones internas, la unicidad de propósitos y el cumplimiento de los resultados. Independientemente de sus dimensiones, cuando las organizaciones maduran, dentro de ellas se desarrollan costumbres, actitudes y creencias que también representan barreras para el cumplimiento de los resultados. Tanto el tamaño como la madurez organizacional tienden a restringir el incremento de la productividad.

- Incapacidad para medir y evaluar la productividad de la fuerza de trabajo.

Puesto que el desempeño de los empleados por lo general es menos físico y tangible, pocas son las organizaciones que se han puesto a cuantificarlo y mucho menos a medirlo. En la mayor parte de las organizaciones, una medición que tenga sentido es la excepción más que a la regla. Sin embargo, tales mediciones son esenciales cuando se desea lograr una elevación de la productividad. Al carecer de mediciones, es imposible efectuar evaluaciones. Cuando se han implantado medidas de productividad, es posible vigilarlas y compararlas contra los objetivos. Las variaciones desfavorables pueden detectarse con prontitud y la atención de los directivos puede dedicarse a la corrección de los problemas correspondientes.

- Los recursos físicos, los métodos mediante los cuales se presenta y se lleva a cabo el trabajo, así como los factores tecnológicos actúan en forma individual y combinada para restringir la productividad.

Es importante el equilibrio entre el tamaño de la instalación y el volumen de trabajo que habrá de realizarse. Una instalación que no se utilice plenamente, tendrá que cargar con el gasto total de la amortización, mantenimiento y operación (a pleno rendimiento), aunque sólo produzca cantidades limitadas. Debido a que las instalaciones son fijas y el trabajo que hay que realizar cambia con frecuencia en naturaleza y en volumen, esas instalaciones son un factor limitativo de la productividad.

MOTIVACIÓN

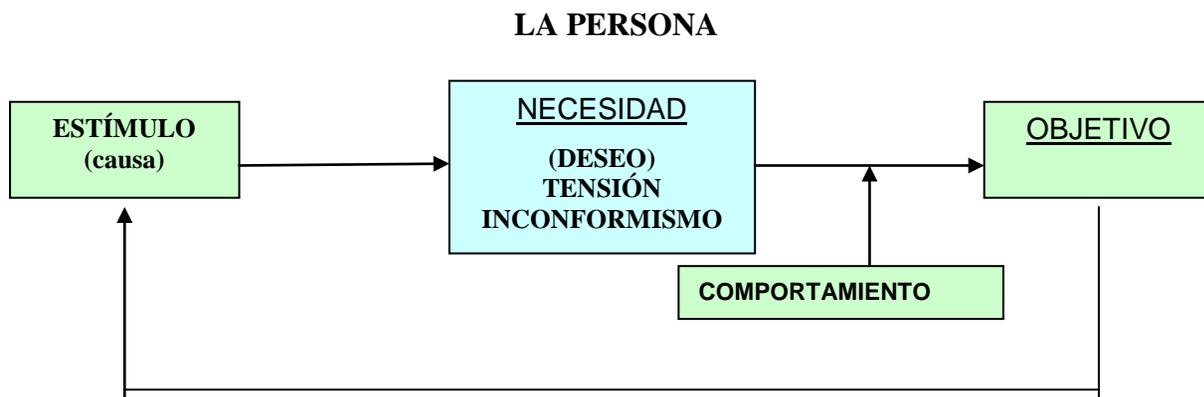
Se entiende como motivación, aquello que impulsa a una persona a actuar de cierta forma, o a responder con un comportamiento específico. La motivación generalmente se asocia con el sistema de cognición de las personas. Además se asocia con palabras como deseo y rechazo.²⁰

¹⁹ “Productividad, la solución a los problemas de la empresa”, David Bain

²⁰ “Administración de Recursos Humanos” Idalberto Chiavenato.

Los seres humanos son diferentes, por lo tanto, tienen necesidades también diferentes, produciendo diversos patrones de comportamiento. A pesar de esto último, el proceso que dinamiza el comportamiento, es el mismo para todas las personas. De acuerdo al modelo básico de motivación (Harold J. Leavitt), aún cuando sea el mismo aplicable a todas las personas, el resultado puede variar, ya que los estímulos, las necesidades y del conocimiento que posee cada humano. (Figura N°2)

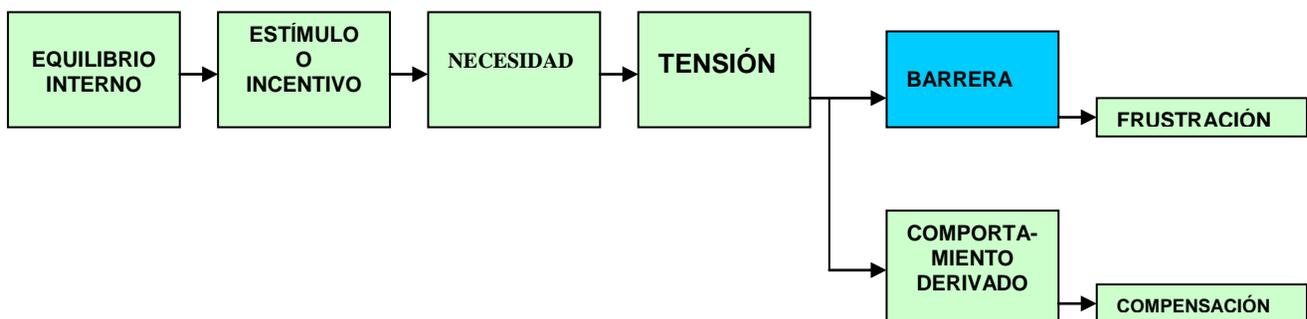
Figura N°2: Modelo básico de motivación



Fuente: “Administración de recursos humanos”, Idalberto Chiavenato

El ciclo motivacional comienza cuando surge una necesidad, rompiendo el estado de equilibrio del organismo y produciendo un estado de tensión, insatisfacción, inconformismo y desequilibrio, que lleva al individuo a desarrollar un comportamiento para contrarrestar estos sentimientos. Si el comportamiento es eficaz, el organismo recobrará el estado de equilibrio anterior. Una vez satisfecha, la necesidad deja de ser motivadora de comportamiento. La necesidad puede también originar frustración. En este caso la tensión provocada por el surgimiento de la necesidad encuentra una barrera u obstáculo que impide su liberación. El organismo busca una salida para la tensión que por lo general se manifiesta como agresividad, descontento, tensión emocional, u otras veces, tensión nerviosa, insomnio, repercusiones cardíacas o digestivas etc. (Ver Figura N°4)

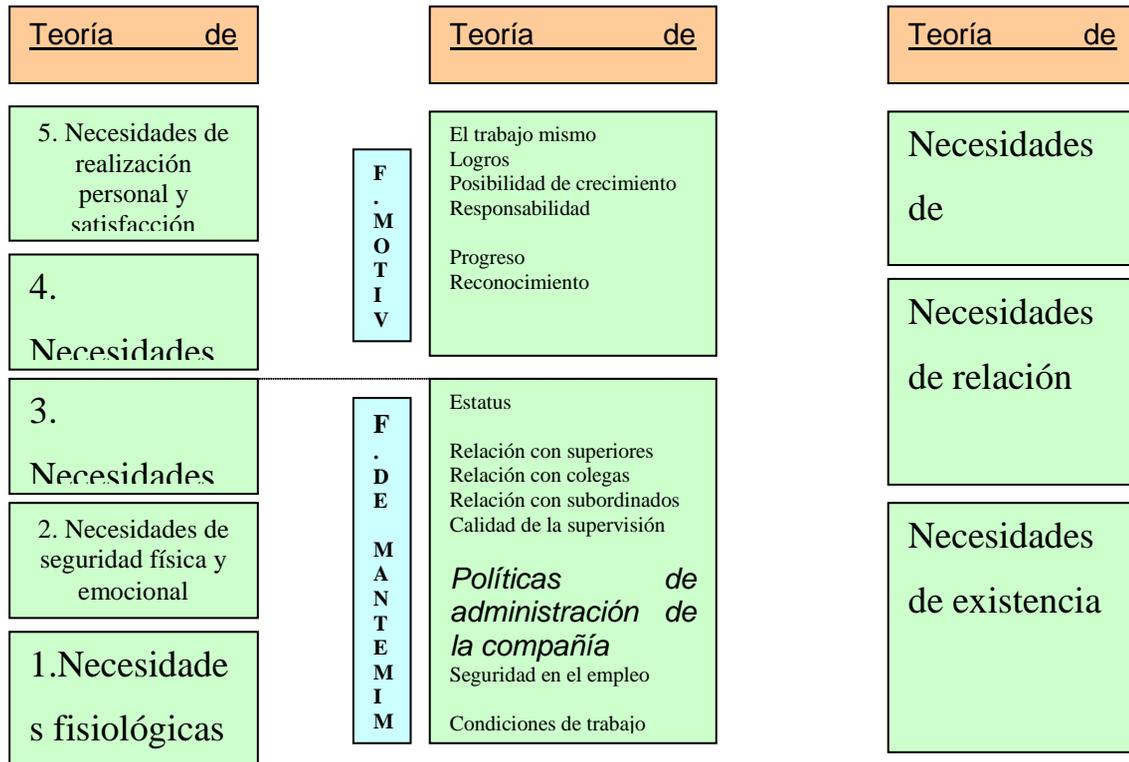
Figura N°4: Esquema de necesidades con frustración



Fuente: “Administración de recursos humanos”, Idalberto Chiavenato

Las teorías motivacionales, relacionadas con las necesidades humanas más conocidas son las de Maslow, Herzberg, Alderfer y V. Vroom.

Figura N°5: Modelos Motivacionales más conocidos.



Fuente: Comportamiento humano en el trabajo, Keith Davis y John W. Newstrom

Teoría motivacional de MASLOW

La teoría motivacional más conocida, es la de Maslow, basada en la llamada “Jerarquía de las necesidades humanas”.

Según Maslow, las necesidades de las personas, están distribuidas en una pirámide, que consta de cinco niveles. (Ver figura N°5)

En primer lugar, se encuentran las *necesidades fisiológicas*, que son necesidades innatas, como la alimentación, sueño y reposo, abrigo, deseo sexual, etc. Estas necesidades exigen satisfacción cíclica y reiterada para garantizar la supervivencia del individuo. Predominan sobre las demás necesidades cuando no se satisfacen.

Luego, se encuentran las *necesidades de seguridad física y emocional*. Estas surgen en el comportamiento humano cuando las necesidades fisiológicas están relativamente satisfechas. La búsqueda de la protección frente a la amenaza o la privación, la huida ante el

peligro, la búsqueda de un mundo ordenado y seguro, son manifestaciones típicas de este nivel. En la vida laboral, esto se refleja en la incertidumbre que las personas tienen acerca de la permanencia en su trabajo.

En el tercer nivel, se hallan las *necesidades de pertenencia y sociales*. Se refiere a lo que son necesidades de asociación, participación, aceptación por parte de los colegas, amistad, afecto y amor. La frustración de estas necesidades, conduce generalmente a la desadaptación social y a la soledad. Normalmente surgen cuando las necesidades fisiológicas y de seguridad se encuentran relativamente satisfechas.

En el cuarto nivel de la pirámide se encuentran las *necesidades de autoestima y estatus*. Esto es, la manera en que la persona se ve y se evalúa, se ama y confía en sí misma, la necesidad de aprobación y reconocimiento social, de estatus, prestigio, reputación y consideración.

Por último, coronando la pirámide, están las *necesidades de realización personal y satisfacción*. Estas necesidades se expresan mediante el impulso de superarse cada vez más y llegar a realizar todas las potencialidades de la persona. También se relacionan con el crecimiento y desarrollo profesional, con la autonomía, el éxito profesional, etc. Solo pueden ser satisfechas mediante recompensas intrínsecas que las personas se dan a sí mismas y que no son observables ni controlables por los demás.

El modelo de “Jerarquía de necesidades de Maslow” afirma, en lo fundamental, que las personas tienen necesidades por satisfacer y que las que se consiguen satisfacer no constituyen motivaciones tan intensas como las insatisfechas. Los empleados están motivados más entusiastamente por lo que buscan, no por recibir más de lo que ya tienen.

De este modo, la “Jerarquía de necesidades de Maslow”, tiene efecto poderoso en los administradores contemporáneos, ya que le brinda ciertas ideas útiles cuando necesitan saber cómo motivar a los empleados. Es de tremendo beneficio, que sepan cómo identificar y aceptar las necesidades de los trabajadores, reconociendo también que las necesidades difieren de una persona a otra. Junto con esto, deberían brindar satisfactores de necesidades específicas que estén insatisfechas.

El modelo también ha sido criticado, puesto que desde otra perspectiva, no es fácil brindar oportunidades de realización personal a todos los empleados.

Teoría motivacional de Frederick Herzberg

Frederick Herzberg creó el modelo de motivación de dos factores en la década de 1950, con base en investigaciones realizadas con ingenieros y contadores.

Descubrió que cuando se le pedía a los empleados que señalaran factores que le producían bienestar, la ausencia de estos, no provocaba malestar. De esta forma también estudió aquellos factores que provocaban malestar a los trabajadores.

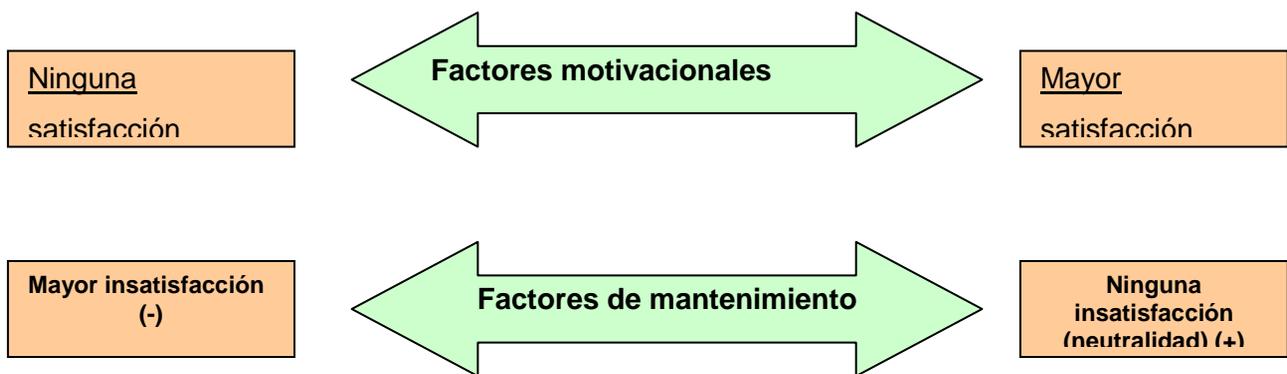
Herzberg llegó a la conclusión que son de dos tipos los factores que influyen en la motivación de los empleados, *factores de mantenimiento o de higiene* y *factores motivacionales* (Figura N°5).

Les llamó *factores de mantenimiento* a aquellos del ámbito laboral, como condiciones de trabajo y la seguridad en el trabajo, que hacen que los trabajadores estén insatisfechos, en especial, si carecen de ellos. Estos factores no son motivos intensos, pero son insatisfactores potentes, y no se debe hacer caso omiso de ellos. Corresponden a la perspectiva ambiental, constituyendo, aquellos factores que las empresas usan tradicionalmente para motivar a los empleados. Se denominan también como el “contexto del cargo”. (Figura N°6)

Ejemplos de *factores de mantenimiento* son:

- Condiciones de trabajo y comodidad
- Políticas de la organización y la administración
- Relaciones con el supervisor
- Competencia técnica del supervisor
- Salarios
- Estabilidad en el cargo
- Relaciones con los colegas

Figura N°6: Efectos del modelo de Herzberg.



Fuente: Administración de RR.HH, Idalberto Chiavenato

Los *factores motivacionales*, en cambio, son aquellos que intensifican la motivación, y su ausencia pocas veces genera insatisfacción. Constituyen el “contenido del cargo”. Producen por lo general, un efecto de satisfacción verdadera y aumento en la productividad. El término motivación se relaciona con los sentimientos de realización, crecimiento y reconocimiento profesional. (Figura N°6)

Ejemplos de *factores motivacionales* son:

Delegación de la responsabilidad
Libertad de decidir como realizar un trabajo
Ascensos
Utilización plena en las habilidades personales
Formulación de objetivos y evaluación relacionada con éstos
Simplificación del cargo (llevada a cabo por quién lo desempeña)
Ampliación o enriquecimiento del cargo

Al igual que el modelo de “jerarquía de necesidades de Maslow”, este modelo ha sido criticado, ya que no es aplicable de manera universal, puesto que está dirigido a los empleados administrativos, profesionales y oficinistas de niveles superiores. Por lo tanto, el modelo delinea sólo tendencias generales, o sea, los factores de mantenimiento serían motivadores para algunas personas, y los motivadores serían factores de mantenimiento para otras.

Teoría de Alderfer

A partir de los modelos anteriores a este, y en especial el de Maslow, Clayton Alderfer propuso una jerarquía de necesidades que llamó “Modelo E-R-G”, el que consta de tres niveles. (Figura N°5)

Su teoría dice que los empleados están interesados al principio en satisfacer sus *necesidades de existencia*, en las cuales se combinan los factores fisiológicos y de seguridad en el puesto y las prestaciones. Las *necesidades de relación* ocupan el nivel siguiente e implican sentirse entendidos y aceptados por las personas que están arriba, debajo y alrededor del trabajador, tanto en su trabajo como fuera de él. Las *necesidades de crecimiento* forman la tercera categoría y comprenden el deseo de autoestima y realización personal.

Este modelo no supone una progresión rigurosa de un nivel a otro. Al contrario, acepta la posibilidad de que los tres niveles estén activos en un momento dado o, es más, de que sólo lo esté uno de los niveles superiores. Hace pensar que una persona frustrada en cualquiera de los dos niveles superiores, regresaría a concentrarse en el nivel inferior, para luego avanzar de nuevo.

Los tres modelos de necesidades humanas presentan obvias similitudes, pero también presentan importantes diferencias. Los modelos Maslow y Alderfer se orientan hacia las

necesidades internas del empleado, mientras que el de Herzberg también identifica y diferencia los factores, separando en contenido y contexto del puesto.

En síntesis, los tres modelos indican que antes de que un gerente brinde una recompensa resultaría útil descubrir cuáles necesidades predominan por el momento en el empleado, analizando cada caso por separado.

Modelo de Expectativas de Vroom

La teoría de Vroom, rechaza los esquemas antes explicados acerca de la jerarquía de necesidades, ya que las personas son diferentes y por esto, su comportamiento es distinto, y reconoce las diferencias individuales en los trabajadores. (Figura N°7).

Esta teoría se refiere especialmente a la motivación para *producir*, y según el autor, ésta se basaría en el producto de tres factores:

Figura N°7: Modelo para producir de Vroom

$$\text{VALENCIA} \times \text{EXPECTATIVAS} \times \text{INSTRUMENTALIDAD} = \text{MOTIVACIÓN}$$

Fuente: Comportamiento humano en el trabajo, Keith Davis y John W. Newstrom.

Los resultados del modelo, se obtienen a través de intervalos que cuantifican cada factor. Las combinaciones son diversas y tienen significados diferentes.

- Valencia: Es la relación percibida, entre consecución de los objetivos y alta productividad. En este sentido, la persona prefiere recibir una recompensa. Es una expresión de la dimensión de su deseo de alcanzar un objetivo. En este modelo, los administradores deben obtener información específica acerca de las preferencias individuales del trabajador en relación con un conjunto de recompensas, las cuales pueden variar, e inclusive pueden ser negativas, como por ejemplo cuando el individuo prefiere no alcanzar cierto objetivo. Hay casos, en que la recompensa es intrínseca, o sea, el empleado obtiene satisfacción directa de su trabajo gracias a la sensación de realización y no hay intervención de los administradores. Estos empleados poseen automotivación. Por ejemplo, un trabajador que labora en base a producción terminada, puede tener como objetivo aumentar su sueldo. Este trabajador, tiene una mejor motivación para producir más. Pero también puede ocurrir que este mismo trabajador tenga como objetivo la aceptación social por parte de los demás miembros del trabajo, y producir por debajo del nivel que se ha fijado como patrón

de producción informal. Producir más, puede significar que el grupo rechace al empleado. El intervalo de evaluación es $(-1, 1)$.

- **Expectativa:** Se refiere a la intensidad de la creencia de que el esfuerzo personal en el trabajo lleve a terminar una tarea. Los empleados con alto nivel de eficacia personal, tienden a creer que el esfuerzo dará lugar a un rendimiento satisfactorio. En sentido opuesto con el personal con alta eficacia, puede ser que un empleado cree no ser tan capaz como parece serlo y por esto teme que su incompetencia sea evidente para los demás. Una persona así está llena de dudas acerca de sí mismo, teme asumir riesgos y casi nunca pide ayuda. Esto se traduce en que sus expectativas son bajas. Aquí se combinan lo que es esfuerzo y rendimiento. El intervalo donde se evalúa es $(0,1)$.
- **Instrumentalidad:** El empleado, elabora un juicio subjetivo acerca de las probabilidades de que la empresa valore su rendimiento y proporcione retribuciones contingentes. Un trabajador que cree que su esfuerzo en producir, no tendrá nunca como efecto un aumento de sueldo, porque nota un favoritismo de los administradores sobre ciertos trabajadores, tenderá a no esforzarse demasiado. Al contrario, si los aumentos de sueldo dependen del rendimiento que muestre el empleado, se esforzará, aumentando la productividad. Se evalúa en el intervalo $(0,1)$.

Lo ideal es que se presenten las tres condiciones en un alto nivel dentro del intervalo de medición, en este caso, según el autor de este modelo, la persona podría desear un aumento en la productividad.

Este modelo depende de la percepción que el empleado tiene de la relación entre esfuerzo, rendimiento y recompensas. Por lo general, la relación entre esfuerzo y recompensa es incierta.

El modelo de Vroom es una herramienta valiosa para ayudar a que los administradores piensen en los procesos mentales mediante los cuales se produce la motivación. Con esto se entiende que los trabajadores son individuos que tienen creencias, percepciones y cálculos de probabilidades que influyen de forma importante en el comportamiento. Es necesario que los gerentes interactúen con los trabajadores para saber su opinión acerca de lo que los motiva a producir más y de las probabilidades que hay de que se cumplan.

Pero este modelo también tiene sus limitaciones, como su complicación de medición objetiva, ya que muchos administradores opinan que no disponen de los recursos o el tiempo para aplicar un sistema motivacional complejo en el trabajo. Se requiere que el modelo cuente con mediciones fiables de los tres factores.

3.1.1 **Compensación**

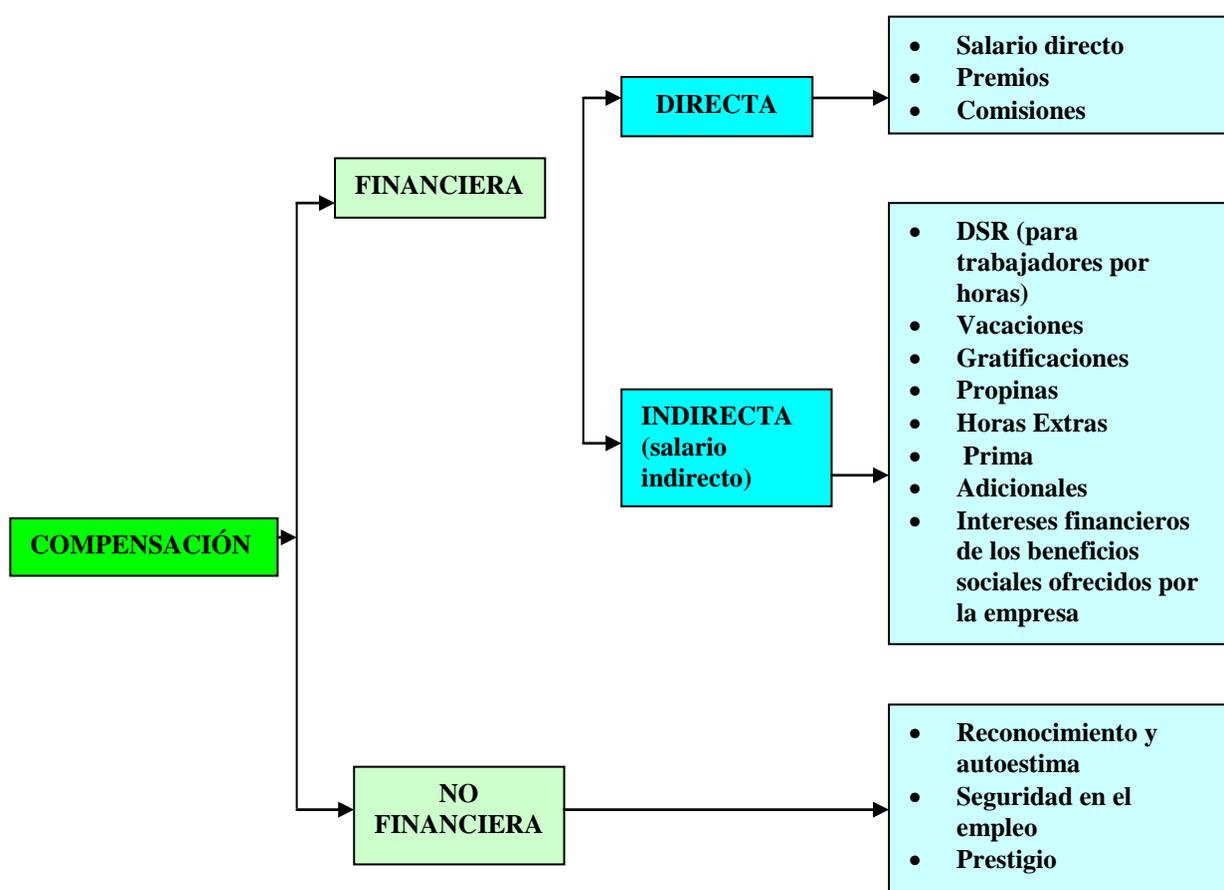
Se le llama compensación a la remuneración que recibe un individuo como retorno a la labor que realiza en su lugar de trabajo. En la relación de intercambio entre un trabajador y

un empleador, el segundo obtiene un servicio, y el primero obtiene una recompensa por su trabajo, que puede ser en dinero, en especie, o en algunos casos, intrínsecas, esto último, normalmente es adicional al pago en dinero que el empleado recibe. A esto último se le llama compensación.

En la administración moderna, la compensación incluye el campo de los incentivos, que motivan al personal y establecen un vínculo entre los costos laborales y la productividad.²¹

Idalberto Chiavenato, clasifica las compensaciones que un trabajador recibe como financieras o no financieras. Según este autor, las compensaciones financieras se dividen en directas e indirectas. (Ver Figura N°8)

Figura N°8: Diversos tipos de compensación



Fuente: Administración de personal, Idalberto Chiavenato.

De acuerdo al esquema anterior, el salario o sueldo base es la retribución más importante ya que es, “el precio que el empleador paga al trabajador por los servicios prestados” y por lo general, es en dinero. Este sueldo, es también un indicador del nivel de importancia que tiene el empleado, lo que le da un estatus jerárquico en la organización.

Luego, la compensación financiera indirecta, es aquella resultante de planes, sistemas de incentivos y beneficios adicionales que el empleador ofrece al trabajador,

²¹ “Administración de Personal y Recursos Humanos”, William Werther Jr y Keith Davis.

producto a veces de una convención colectiva de trabajo, y como motivación de su desempeño.

El dinero, es uno de los principales motivadores de los empleados. Por lo tanto, para que el trabajador tenga un rendimiento óptimo en la labor, entre otros requisitos, es importante que esté conforme con la compensación que recibe.

También en el esquema se hace énfasis a aquellas compensaciones no financieras, como la seguridad en el empleo, que en la pirámide de necesidades de Maslow (Revisar tema anterior), sería el segundo factor motivacional para un trabajador. Esto muestra, lo importante que es analizar el tema de la motivación para una empresa, en conjunto con las compensaciones de tipo financieras.

Los incentivos, en ocasiones, pueden constituir el total de la compensación, o como ocurre normalmente, es un suplemento del sueldo base.

Por otro lado, podemos clasificar las compensaciones en tradicionales y no tradicionales. Las primeras, se refieren a las retribuciones como sueldo y salario, es decir, a aquella recompensa que recibe el trabajador de manera fija durante un período, por el solo hecho de laborar para una compañía. Los planes de compensación no tradicionales, son en general los sistemas de incentivos que la empresa tiene para recompensar al trabajador en función de su desempeño. Estos últimos, están directamente relacionados con los resultados de la empresa, y tratan de vincular la compensación con el desempeño, la productividad y la calidad.

Lo ideal, es que el empleador entregue al trabajador un paquete remuneracional que contenga tanto compensaciones tradicionales, como no tradicionales. La retribución fija, paga por la labor que el empleado realiza, y, un sistema de incentivos, por su buen desempeño, lo que en determinados casos conlleva a un aumento en la productividad.

Tipos de incentivos

- **Compensación basada en unidades**

La compensación basada en unidades se puede visualizar en dos aspectos. Cuando a los trabajadores se les pague una cantidad por unidades (u otra unidad de medida como kilos) producidas, se genera una compensación por volumen de rendimiento, esto es, a mayor producción, mejor recompensa por la labor. En otros casos, se paga el ahorro de tiempo, esto es, cuando se termina el trabajo antes de las horas que la administración estima para cierta labor, se paga ese estándar y no menos (cuando se paga por hora). Es necesario que este tipo de incentivo se combine con una retribución fija. Si bien, hay trabajadores que mediante este incentivo son más productivos, puede que no se refleje en forma inmediata, o tal vez nunca, la productividad en la empresa, ya que como se había explicado en el tema de Motivación, puede que aumentar las unidades producidas, signifique al trabajador, el rechazo del grupo que solo

cumple con el estándar. Esto significaría que es más importante la relación laboral para ese empleado.

- **Bonos de Producción**

Este tipo de incentivo generalmente se acompaña de una retribución fija. Cuando los trabajadores exceden cierto nivel de producción, se suele pagar un bono que se calcula basándose en las unidades (u otra unidad de medición) adicionales, que el trabajador produce, por una cantidad de dinero que puede ser mayor de la que paga normalmente el empleador. Esta forma de incentivo se aplica especialmente al nivel operativo en una compañía que produce bienes, pero también es aplicable a las que prestan servicios. En este caso, como el anterior, ejerce, el ahorro de tiempo.

- **Comisiones**

También este tipo de incentivo es combinado con una retribución fija, no obstante, en Chile, suele haber empleadores que contratan personal y remuneran solo con una comisión. Se aplica esencialmente a aquellos empleados que tiene relación directa con la entrega de los productos a los consumidores, es decir, con la venta. Por lo general se calcula como un porcentaje que el empleador determina, sobre el precio de venta de los artículos que el empleado realice. Cuando se combina con un sueldo base, hay ocasiones en que el incentivo puede superar este último, puesto que los bienes o servicios que la compañía genera, son de altos valores, es el caso de la venta de bienes raíces y los seguros.

- **Incrementos por méritos**

Se entrega de acuerdo con una evaluación en el desempeño que la empresa debiera realizar con cada uno de sus trabajadores. Funciona como un aumento del sueldo base que se paga al empleado, cuando el nivel jerárquico superior, basándose en un informe óptimo de desempeño, decide otorgar un aumento en la remuneración por méritos en la labor realizada. Este sistema de incentivo se ve afectado por diversas debilidades, como el favoritismo de la administración para con ciertos trabajadores, y una mala forma de medición de desempeño entre otras debilidades, lo que provoca el efecto contrario en la fuerza laboral de una empresa, es decir, un desincentivo debido a que por motivos que no le son propios, los trabajadores crean que es imposible recibir un incremento por méritos.

- **Compensación por experiencia y conocimientos**

Este sistema de incentivos que utilizan ciertas empresas, se basa en el reconocimiento de las especializaciones y destrezas con las que cuentan ciertos trabajadores, en relación con el puesto que desempeña en una compañía. El pago de este tipo de incentivo se basa en el supuesto de lo que el individuo puede llegar a hacer, no por lo que hace. Es importante para

una organización contar con personal calificado, y este pago por sus habilidades o especialización, es sin duda una buena motivación, para retener el personal que tiene un alto valor para la empresa.

- **Incentivos a ejecutivos**

El nivel jerárquico superior en una organización, cumple una función muy importante dentro de ésta. Constituye la cabeza de una compañía, quienes generan las ideas para la prosperidad y toman decisiones. En la práctica, es normal que se les aplique este tipo de incentivos, puesto que es una buena forma de retener a los ejecutivos, hasta llegar a convertirlos en propietarios del negocio, en algunos casos. Generalmente estos incentivos se traducen en participaciones de las utilidades anuales de la compañía. A veces también se emplea dar la opción a los ejecutivos de ser accionistas, comprando acciones a un valor determinado. Lo importante es que los ejecutivos logren con estos incentivos, un balance entre los resultados a corto plazo y los objetivos a largo plazo. También es importante que la recompensa por la labor que los ejecutivos reciben, sea acorde con su desempeño, y este sea público, puesto que muchas veces son estos mismos individuos los encargados de diseñar su propio paquete de incentivos, lo que a vista del resto del personal y en general, terceras personas, podrían ser excesivos y generar desconfianza de su labor. De acuerdo con expertos en compensaciones, el ingreso de un director de una sociedad debiera basarse en el tamaño de la organización, su rentabilidad, las ganancias que obtengan los poseedores de la empresa y la complejidad e importancia de la labor que desempeñe.²²

- **Incentivos no monetarios**

Este tipo de incentivo se materializa en forma de placas conmemorativas, objetos decorativos, diplomas, y en ocasiones, beneficios como días de permiso o vacaciones adicionales con goce de sueldo. Ejemplo de esto es cuando nombran por planta productiva, el “empleado del mes”, dando junto con este nombramiento, beneficios como bonos de dinero u otros beneficios. Estos incentivos no monetarios se otorgan para reconocer al trabajador que su desempeño ha sido excelente, consistiendo estos en algunos casos en programas de becas a los hijos de los trabajadores, incrementos en la responsabilidad del empleado, o un cambio de puesto, en otros casos.

- **Participación en las utilidades de la compañía**

En la actualidad, tres cuartos de los planes de incentivos adoptados por las empresas, se refieren a repartición de utilidades. También es cierto, que la mayoría de ellos están destinados al nivel ejecutivo o estratégico de las compañías. La participación en las utilidades establece una relación entre el desempeño de la organización y la distribución de las ganancias

²² “Administración de Personal y Recursos Humanos”, William Werther Jr y Keith Davis.

entre los empleados²³. Las organizaciones que utilizan la participación en las utilidades, tienden a compartir más información de carácter financiero con sus empleados, con una tendencia, también, al prolongado desarrollo de la empresa.

3.1.2 **Sistemas de incentivos basados en la participación de utilidades**

Un sistema que se basa en la participación de utilidades, consiste en entregar a los empleados de una empresa, un monto proporcional, de los resultados (cuando se trate de utilidades) de la actividad comercial a la que ésta se dedica. Este tipo de sistema debe amoldarse a diferentes características de los grupos laborales y la organización misma, para poder implementarse. Se destacan cuatro categorías o formas de que los empleados participan de los resultados de las empresas.

- **Planes de participación en las utilidades**

Como antes se expuso, estos planes, consisten en la participación de los trabajadores en las ganancias que la empresa genera productos de su actividad comercial. Cuando se aplican, se espera que los empleados reaccionen con un aumento en la productividad, más estos planes no siempre son efectivos. El motivo es que las utilidades no siempre se relacionan con el desempeño de los trabajadores. Por ejemplo, cuando las empresas generan resultados negativos, no siempre significa que los trabajadores no se estén desempeñando bien en sus cargos. Además puede que, en ocasiones, un aumento en las utilidades se deba a la gestión de pocos trabajadores, en especial ejecutivos, que negociaron un contrato que otorgó para el período, muchas utilidades. En este caso no sería posible identificar las utilidades con todos los empleados que reciben el beneficio en la empresa.

- **Planes de participación en la producción**

Cuando los trabajadores producen por sobre los niveles establecidos, pueden causar con este hecho, un aumento en la productividad (si es masivo en el personal), y también en ocasiones, puede haber una reducción de costos. En consecuencia, esto impacta directamente a las utilidades de la empresa, tendiendo a su aumento. Por esto las compañías deciden incentivar a su personal con bonos de producción cuando exceden el estándar de producción permitido. Este incentivo normalmente, se materializa en una retribución económica, que puede ser un adicional por unidad producida, o bien, un monto fijo, que se entrega cuando se produzca la situación en cuestión.

²³ “Administración de Personal y Recursos Humanos”, William Werther Jr y Keith Davis

- Planes de compensación por reducción de costos

A medida que las empresas reducen sus costos, aumentan sus utilidades. Los costos, frecuentemente son un factor que los empleados pueden controlar. Reducir costos, conduce a un aumento en la productividad. Tres autores de “planes de reducción de costos”, Scalon, Rucker e Improshare, señalan que los trabajadores deben ser incentivados para participar activamente, aportando ideas de cómo reducir costos, a través de la formación de comités. Los tres autores apuntan a diferentes objetivos, por ejemplo, Improshare tiene como objetivo la reducción de horas de trabajo, mientras que los otros dos autores, persiguen disminuir los costos materiales y mejorar la calidad de los productos. Los tres planes se aplican a empresas manufactureras, pero no a todo el personal. Generalmente se enfocan hacia el sector productivo. Estos incentivos de reducción de costos, se materializan en bonos que pueden ser mensuales, quincenales, de acuerdo con la periodicidad con que se pague la remuneración. También se puede entregar al final del ejercicio comercial.

- Propiedad de los trabajadores

La transferencia de la propiedad a los empleados en el mundo no es un tema nuevo, pero aún lo es para algunos países como el nuestro. En los capítulos anteriores, se pudo observar algunos antecedentes de la propiedad de los trabajadores. La forma en que las organizaciones deciden la mayoría de las veces, compartir la propiedad con los empleados, es a través de planes del tipo ESOP (Capítulo 1), los cuales funcionan a través de un fondo fiduciario, donde los empleadores pueden donar, prestar dinero o pedir préstamos para contribuir a la compra de acciones para los empleados. De esta forma los trabajadores disfrutan de los resultados de la empresa cuando se reparten los dividendos. Otra forma de hacer propietarios a los empleados, es a través de Stock Options. Esto es, entregan opciones de compra de acciones a los empleados a un valor prefijado, y ellos pueden ejercer la opción dentro de un plazo, que en nuestro país es de cinco años. La idea, es que estos mecanismos funcionen como un incentivo para que los trabajadores aumenten la productividad de la compañía. Si los trabajadores son propietarios de la organización, sentirán que a mayores ganancias, mayores beneficios al cierre del ejercicio, lo que los llevará a pensar que si aumentan la productividad, incidirán positivamente en los resultados financieros de la compañía, trayendo consigo un aumento en la productividad, mejores utilidades, y trabajadores satisfechos de su desempeño, que se identifican plenamente con su lugar de trabajo. Pero esto no siempre es posible, puesto que como hemos visto en capítulos anteriores, los objetivos de los planes de transferencia de acciones, no siempre se cumplen. Un ejemplo de esto es cuando los empleados a través de Stock Options, ejercen la opción a cierto precio, y resulta que en el mercado, las acciones están a un valor más alto. Efectivamente, lo que ese empleado hace es vender, ya que en casos como el chileno, la ley no pone ninguna limitante de tiempo para mantener las acciones en su poder. Es por esta misma razón que cuando se aplican este tipo de mecanismos, es por lo

general al nivel ejecutivo o a aquellos empleados con una especialización con la que contribuyen de manera indispensable par la organización, lo cual tiene mucho valor en las empresas. Se presume que en este caso el objetivo sería la retención de buenos empleados.

3.1.3 **Estudios que muestran resultados positivos de la relación que existe entre la propiedad de trabajadores en las empresas y la productividad de éstas.**²⁴

Estudios realizados en EE.UU

En un estudio realizado en Estados Unidos por los académicos Joseph Blasi y Douglas Kruse, que abarca a más de 300 empresas entre 1988 y 1994, se descubrió que el crecimiento de las ventas, el empleo y la productividad de la mano de obra fue cerca de un 2.4% superior que las empresas que no contaban con planes para empleados accionistas (planes del tipo ESOP).

Otro estudio que se analiza en el sitio Web de National Center for Employee Ownership (NCEO), se descubrió que 229 empresas de la nueva economía que ofrecían opciones para la compra de acciones de amplia base mostraban un desempeño significativamente superior que sus contrapartes que no implementaban este tipo de planes. Las empresas que ofrecen opciones de compra de acciones tienen mayores ventas, mejores empleados, mayor intensidad de capital, retornos superiores para los accionistas y mayor productividad de la mano de obra.

Estudios realizados en Reino Unido

En Reino Unido también se ha estudiado este tema. John Cable y Nick Wilson examinaron una muestra de 52 empresas de ingeniería británicas entre 1979 y 1982. Contaban con información detallada sobre sistemas de participación en las utilidades. Su análisis demostró que las empresas donde se implementaban acuerdos para la participación en las utilidades mostraban un desempeño de 3% a 8% superior que aquellas donde no se implementaba este tipo de acuerdos. Además, los círculos de calidad, grupos de sesiones informativas y la rotación de puestos también mostraban efectos positivos en la productividad. Contar con planes tanto para la participación en las utilidades como para la participación de los empleados aumentaba la productividad.

Sandeep Bhargava consideró los efectos de la participación en las utilidades en una muestra de 114 empresas británicas entre 1979 y 1989, y descubrió que la participación en las utilidades tenía un efecto significativo en la rentabilidad. Otros investigadores del Reino Unido han descubierto patrones de resultados similares.

Los análisis académicos llevados a cabo en el país británico, han contribuido al panorama de un modesto efecto positivo. Saúl Estrin y colegas informaron de una mejora en la productividad de cerca de un 6% en aquellos casos en que los bonos de participación en las utilidades representaban entre un 5% y 10% de los sueldos. Otros estudios, también informados en el artículo que este autor publicó el 2001, indican que los sistemas de remuneración compartidos tienden a mejorar el desempeño.

Estudio de Martin Conyon y Richard Freeman

Este estudio, realizado los académicos Martin Conyon y Richard Freeman, el cual presenta nueva evidencia en cuanto a los efectos en el desempeño de una empresa que cuenta con sistemas de remuneración compartidos, se basa en una encuesta realizada en 1999 de todas las empresas cotizables en Reino Unido. Utilizando varios conjuntos de datos, estudiaron el efecto en la productividad de las empresas, ocasionados por los sistemas de participación aprobados por Impuestos Internos.

La investigación tenía dos objetivos. Primero, comprobar si las empresas que utilizaban sistemas aprobados por Impuestos Internos mostraban un nivel de desempeño superior. Y segundo, evaluar si las empresas que efectivamente utilizaban este tipo de sistemas también mostraban un mayor nivel de participación de los empleados en la toma de decisiones o en le compartir información.

Surgieron diversos hallazgos. Primero, las empresas se mostraban ávidas por utilizar sistemas de remuneración basados en acciones para todos los empleados y, esta tendencia aumentó a mediados de los años noventa. Por ejemplo, el sistema de participación de utilidades aprobado permite que las empresas proporcionen acciones gratuitas a los empleados sin obligaciones tributarias.

En la figura N°9, se aprecia que cerca del 19% de las empresas que contestó la encuesta de 1999, contaba con un sistema de participación de las utilidades aprobado en 1995, lo que aumentó a cerca de un 25% en 1998.

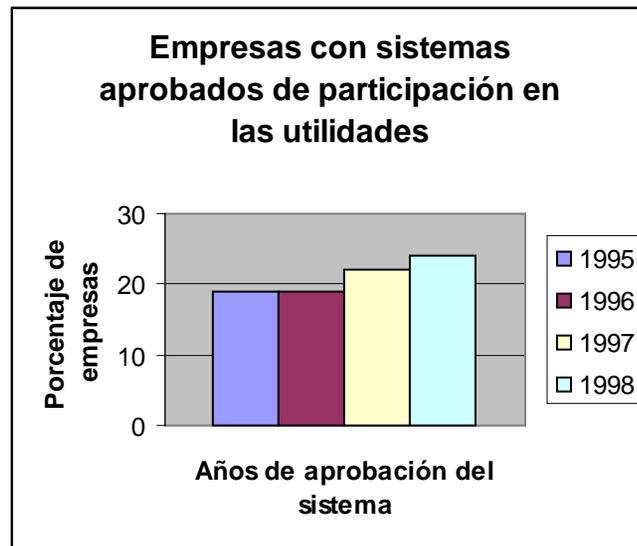
La investigación también permitió establecer que las empresas donde se aplicaban algunos sistemas mostraban una mayor productividad que otras donde estos no se aplicaban (Ver tabla N°1).

Los resultados indican que sólo en dos casos (participación aprobada en las utilidades y plan de opción para la compra de acciones de la empresa) se puede establecer un efecto positivo en la productividad. El efecto de los diversos sistemas de remuneración compartida parece concordar con observaciones previas. Los sistemas aprobados de opciones de compra de acciones de la empresa cubren a ciertos empleados, usualmente gerentes de la plana mayor y ejecutivos que pueden influir en el desempeño de la empresa en respuesta a la opción de

²⁴ Martin Conyon y Richard Freeman, "Beneficios para la empresa de contar con trabajadores-accionistas.

compra de acciones. La participación en las utilidades también remunera a los empleados con acciones y pareciera asociarse con una mayor productividad.

Figura N°9: Empresas con sistemas de participación aprobados



Fuente: Revista "Management en RR.HH", Estudio de Conyon y Freeman (2001)

También fueron examinados los efectos de dichos planes en los precios de las acciones de las empresas de la muestra utilizada para resto del estudio, donde se utilizaban planes o sistemas aprobados para participación en las utilidades o de acciones para todos ellos empleados. Se creó un índice de los precios de sus acciones entre 1991 y 1999. Se descubrió que una inversión de 100 Libras esterlinas en la cartera de empresas donde se utilizaban planes de remuneración basados en acciones aumentó a 350 libras esterlinas, mientras que las mismas 100 invertidas en el FTSE 100 All Share Index en 1990, para 1999 tenían un valor de 250 libras esterlinas. (Ver Figura N°10)

Una vez más, la evidencia demuestra que aquellas empresas donde se utilizan planes de acciones de base amplia parecen mostrar un mejor desempeño que aquellas donde no se utilizan dichos planes.

Para determinar si en las empresas con sistemas de remuneración compartida tendía a consultarse más a los empleados y a comunicarse más con ellos se utilizó datos de encuestas sobre consulta, comunicación y participación en la información.

Tabla N°1: Sistemas de remuneración y productividad

Sistema de remuneración / Sistema de Impuestos Internos	Efecto en la productividad
Participación de utilidades aprobada	Superior en un 17%
Pago relacionado con utilidades aprobado	Superior en un 4%
SAYE aprobado	Inferior en un 3%
Plan de opción de compra de acciones de la empresa	Superior en un 12%

Fuente: Revista “Management en RR.HH” Estudio de Conyon y Freeman (2001).

Tabla N°2: Sistema de remuneración y comunicación

Sistemas de remuneración / Sistema de Impuestos Internos	Comunicación y compartir información
Participación de utilidades aprobada	18% más
Pago relacionado con utilidades aprobado	11% más
SAYE aprobado	14% más
Plan de opción de compra de acciones de la empresa	4% menos

Fuente: Revista “Management en RR.HH” Estudio de Conyon y Freeman (2001).

En particular, se sabe que en una empresa existen: “un comité conjunto de gerentes y empleados que se ocupan principalmente de consultas, más que de negociaciones”; “una estructura formal para compartir información con los empleados” (como el suministro de datos sobre los Estados Financieros, la producción y la posición en el mercado laboral, estrategia de mercado); y por último, “una estructura formal de comunicación entre todos los niveles de empleados y la gerencia” (como círculos de calidad, boletines informativos y sistemas de sugerencias). Luego, se suma estos resultados para definir una situación en que la empresa cuenta con al menos uno de estos sistemas (Ver Tabla N°2).

Generalmente, los resultados indican una correlación positiva entre el compartir información, derecho a tomar decisiones y el uso que hacen las empresas de las estructuras de remuneración compartida. Estas últimas permiten aumentar las posibilidades de que en la empresa se recurra a sistemas de consulta, se comparta la información y se utilicen sistemas de comunicaciones. Aumentan la eficacia del uso de sistemas de remuneración compartida.

Figura N°10: Sistema de remuneración basados en acciones y desempeño de la empresa.



Fuente: Revista “Management en RR.HH” Estudio de Conyon y Freeman (2001).

El uso de los sistemas de remuneración compartida puede mejorar el desempeño de una empresa al otorgar un incentivo financiero directo a los empleados. Con el renovado interés en las políticas y empresas que se enfrentan a un nuevo conjunto de sistemas de incentivos compartidos por todos los empleados, esta evidencia resulta estimulante en lo que se refiere a los beneficios para la productividad.

3.2 BENEFICIOS QUE UNA ORGANIZACIÓN ESPERA, LUEGO DE IMPLEMENTAR PLANES DE PROPIEDAD DE TRABAJADORES

Las organizaciones que han implementado un plan de transferencia de acciones para los trabajadores, lo han hecho para cumplir con ciertos objetivos que se establecieron al momento de decidir hacer accionistas a sus empleados. Es por esto, que tras la aplicación de estos sistemas, lo que se espera es que se generen ciertos cambios positivos en la compañía. Estos cambios, por lo general están vinculados con los objetivos que se establecieron en conjunto con la aplicación de los planes. Por ejemplo, una empresa pudo ser motivada a compartir la propiedad con los empleados, por un aumento en la productividad de éstos. Entonces, su objetivo es aumentar la productividad, y lo que espera, es aumentar la productividad.

3.2.1 **Retención de los buenos empleados y disminución de la rotación de personal.**

Uno de los motivos por los que se recomienda usar la propiedad de los trabajadores en las empresas, es porque se logra bajar la rotación de personal a niveles asombrosos.

Esto resalta aún mas cuando las políticas de distribución de propiedad es a todo el personal, no solo a los niveles ejecutivos.

De esta manera junto con disminuir considerablemente la rotación de personal, se reducen costos importantes, que permiten que la empresa organice un presupuesto mejor cada año, produciendo más, con menos recursos económicos.

Pero sucede también, que las empresas tienen como objetivo la retención de empleados estratégicos para la empresa, y aunque normalmente esto se cumple transfiriendo una parte de la propiedad a estos empleados, a veces sucede un fenómeno que puede hacer que una empresa rechace esta herramienta.

Se suele distribuir la propiedad, en los niveles jerárquicos medios y altos, ya que, se trata de personas que generalmente cuentan con una especialización en su labor debido a numerosos estudios que el trabajador realiza. Las compañías quieren conservar este tipo de empleados, ya que en un mercado laboral que cada vez es más exigente, podría otra empresa ofrecer mejores condiciones laborales a sus trabajadores, y perderlos.

Las empresas, entonces, deciden implementar sistemas para compartir la propiedad con aquellos trabajadores claves, o que tienen un alto valor, para ofrecer, de esta manera, una seguridad laboral, una mejor compensación a través de dividendos, y por último, nada más y nada menos, que ser accionistas de la compañía en que laboran.

En efecto, para aquellos profesionales del área beneficiada, y que se desempeñan en otras compañías, ahora la empresa que comparte la propiedad con sus trabajadores, es una fuente de empleo bastante anhelada. De esta forma, se logra atraer personal estratégico de otras empresas.

Es cierto que es eficaz esta herramienta para retener a esos buenos empleados que las empresas tienen. Pero también es cierto que la seguridad que le entrega el ser accionistas, a veces, hacen que su trabajo se estanque y no sean más productivos. Si el empleado pertenece a un nivel jerárquico medio, su trabajo, no es tan influyente en los resultados económicos de la compañía como cuando se trata de quienes toman grandes decisiones, o del nivel netamente productivo. La solución a esto, la empresa debe, entre sus políticas, medir el desempeño de sus trabajadores cada ciertos períodos de tiempo.

3.2.2 **Aumento de la productividad**

De acuerdo a estudios realizados, como los observados en anteriormente en este mismo capítulo, demuestran que en realidad, las empresas que han adoptado un plan de transferencia

de acciones a los trabajadores, muestran efectivamente un aumento en la productividad. ¿Cómo explicamos esto?. Bueno, todo tiene origen en el tema de motivación del trabajador. Uno de los motivadores más intensos para los empleados es la recompensa que se basa en dinero. Y aunque esto no quiere decir que sea el más importante y del cual dependen las personas, sí es uno de los más influyentes, a la hora de decidir comprometerse con la compañía en el cual se labora.

Aquellas empresas que otorgan títulos de propiedad a sus empleados, esperan a cambio, obtener una serie de beneficios, los cuales, son todos conductores a una “mayor productividad de la compañía”. Por ejemplo cuando la empresa implementa estos sistemas, y obtiene una disminución en la rotación de su personal, es porque ha conseguido que éstos eleven su productividad. Si no fuera así, la empresa no tendría razón para conservar a dicho personal dentro de sus plantas.

Y es que si hablamos de que hay un cambio en la comunicación, que con la nueva herramienta, los empleados pueden dar su opinión, y lo hacen, es tal vez porque están motivados a participar de la compañía. Sin duda esto último conduce a una elevación en la productividad de los trabajadores.

La propiedad de los trabajadores, trae muchos beneficios a la empresa. Es una gran herramienta en recursos humanos, ya que logra motivar a los empleados a aumentar su productividad en función de una mayor participación en la compañía, de querer que el fin del ejercicio arroje mejores utilidades, para así recibir mejores dividendos, y de que la compañía en sí aumente su valor, cosa que se refleja en el precio de los títulos que poseen.

El aumento en las utilidades de una empresa, está vinculado directamente con un aumento en las ventas o con la disminución en los costos. Es en lo segundo, que los trabajadores normalmente intervienen, siendo más eficientes con los recursos y aumentando su productividad. Este fenómeno es posible ser observado en aquellas empresas que miden el desempeño de su personal frecuentemente y, que obviamente, tienen sistemas de remuneración compartida.

3.2.3 **Cambio en el estilo de administración**

Cuando una organización asume un cambio tan importante como lo es compartir la propiedad con los trabajadores, debe hacer partícipes de este cambio a todos su empleados, y en especial, a la planta ejecutiva. Es importante que los directivos de una compañía contribuyan al cumplimiento de las metas que se tuvieron en cuenta a la hora de implementar un nuevo plan de compensación que incluya parte de la propiedad en el paquete remuneracional.

Si bien lo que se espera, es que los trabajadores al sentirse dueños, aumenten la productividad de la compañía, también se espera que los gerentes fomenten las

comunicaciones, a través de distintas actividades, no cerrando los canales de comunicación, motivando a que los empleados expresen sus ideas y opiniones.

Es preciso el cambio en el estilo gerencial, por uno que se amolde a la situación de compartir la propiedad con los trabajadores, de lo contrario, podrían no cumplirse los objetivos de la compañía, es más, para cualquier situación de cambio que se de en una empresa, es preciso modificar el estilo gerencial, para cumplir las metas de ésta. La organización es como un ser humano cualquiera, tiene características propias y el funcionamiento, cultura corporativa y administración, son como un vestido hecho a medida.

Douglas McGregor, especialista en el comportamiento humano, investigó una serie de ámbitos laborales y logró relacionarlos con diferentes estilos gerenciales exhibidos por los ejecutivos clave de esas organizaciones. Concluyo que el común de los administradores actuaba y pensaba de acuerdo a la que denominó teoría X:

“A las personas no les gusta trabajar. En su mayoría consideran que el trabajo es desagradable y harán todo lo posible por evitarlo. La única razón por la cual trabajan es para ganar dinero. Debido a que no les gusta trabajar, es necesario forzar a las personas a trabajar. En forma constante hay que dirigirlos, vigilarlos de cerca y controlarlos totalmente, para que desempeñen como se debe las tareas que se les encomiendan. A las personas no les molestan las responsabilidades y harán todo lo posible por evitarlas. Lo más importante para ellas es su “seguridad”. El medio más eficaz para inducir a los empleados a que trabajen en pos de los objetivos de la organización consiste en dirigirlos para que aumente su ansia de seguridad o a provocarles el temor de que van a perder su trabajo”.

El autor de esta teoría afirmaba que la mayoría de los directivos actúa como si considerara que estos enunciados fuesen esencialmente ciertos. McGregor propuso un conjunto optativo de supuestos acerca de las personas en el trabajo, que consideraba que se ajustaban con mayor exactitud al comportamiento humano en términos de las influencias ambientales. Creía que eran pocos los directivos que actuaban de acuerdo con este conjunto más realista de supuestos. A este nuevo conjunto lo denominó teoría Y:

“Las personas desean y necesitan estar activas. La actividad del trabajo es tan natural para la gente como la de “jugar”. Las personas trabajan con efectividad en pos del cumplimiento de los objetivos organizacionales si se le recompensa en alguna forma por ese desempeño. En la forma similar, si a las personas se las recompensa, también aceptarán la responsabilidad de las tareas que se les asigne y del cumplimiento de los resultados”.

De acuerdo con el autor de estas teorías, un directivo que sostenga que la teoría X es esencialmente cierta, desplegará un estilo gerencial cuidadoso, desconfiado y controlador. Un directivo que crea en la teoría Y mostrará, con más energía, un estilo gerencial más creativo, basado en la interacción humana y en una cuidadosa atención a las necesidades de los

individuos, incluyendo la necesidad de reconocimiento y las demás formas de agradecimiento.²⁵

Varios de los elementos de la teoría Y, en un escenario donde la empresa comparte la propiedad con los trabajadores, están dados. Los empleados esperan que se les recompense su buen desempeño, pues con el plan de compensación, la recompensa es el incentivo a que aumenten la productividad.

La teoría Y es la ideal que debiera darse en cualquier organización pero es la que menos ocurre. Pero es importante que los directivos tomen en cuenta un cambio gerencial, porque con la implementación de los planes, cuando éstos toman decisiones, estas afectan a la empresa, y los resultados la empresa en los dueños. Ya que los trabajadores son propietarios de una parte de la compañía ¿no es mejor que gerentes y empleados compartan ideas y trabajen en equipo? Sin duda, el beneficio es para toda la organización.

3.3 ASPECTOS QUE LIMITAN LA PROPIEDAD DE TRABAJADORES COMO HERRAMIENTA DE MOTIVACIÓN

Todo beneficio, tiene sus puntos en contra, y entregar parte de la propiedad a los empleados como herramienta de motivación, no es la excepción. Los objetivos que la empresa se propone, pueden no llegar a cumplirse, por diferentes aspectos que limitan. Es importante que la compañía al implementar este tipo de sistemas, tenga presente que para alcanzar las metas que motivaron a transferir parte de la propiedad a los trabajadores, es necesario conocer las limitantes, ya que indiscutiblemente, son aspectos a los que se puede poner atajo.

3.3.1 Cultura organizacional

Así como todo pueblo tiene una cultura propia, en las organizaciones, también se da este fenómeno llamado “cultura organizacional”. La cultura organizacional es un conjunto de valores, creencias, tradiciones y modos de ejecutar las tareas que de manera consciente o inconsciente, cada organización adopta y acumula con el tiempo, y que condiciona fuertemente el pensamiento y el comportamiento de sus miembros.²⁶

Cuando una organización tiene valores como la jerarquía, los empleados tenderán a considerar inaceptable cualquier procedimiento que no tenga en cuenta este valor. La compañía espera que el conjunto de valores este coordinado para conseguir los objetivos de la empresa, ya que los valores compartidos, facilitan la delegación, dan eficacia a las decisiones y unidad de imagen e identidad a la organización.

²⁵ “Productividad, la solución a los problemas de la empresa”, David Bain.

²⁶ “Introducción a la teoría general de la administración”, Idalberto Chiavenato

Las empresas que trabajan con sistemas de propiedad de los empleados, deben modificar, redefinir la cultura de la organización, para que el objetivo que se tenía al implementar el plan de compensación, se cumpla en forma óptima.

El cambio consiste en crear una cultura donde todos se sientan y actúen como dueños, de esta forma, el trabajador cumple sus labores con un mayor compromiso e identificación con la organización.

Pero no es tan simple que el cambio se lleve a cabo, puesto que los trabajadores han vivido en un sistema y tradiciones en que la figura de los dueños son completamente distinta de ellos, inclusive, con valores como “los ejecutivos son los que toman las decisiones y los trabajadores solo producen”. Entonces, al modificar la cultura corporativa, no solo debe cambiar el conjunto de creencias, valores y expectativas de los empleados, sino que de la organización entera. Modificar la cultura organizacional, es crear el comportamiento futuro de una compañía, por lo tanto, aquellos que tienen puestos altos, deben cooperar con el cambio para que los nuevos valores se mantengan y se cumplan los objetivos de la organización.

Este cambio, es un proceso lento, puesto que no es fácil cambiar la mentalidad de los empleados de un día para otro. Pero si es realizado como corresponde, los frutos pueden ser muchos, por ejemplo, los trabajadores aumentarán su productividad, se comprometerán con la compañía, mantendrán los títulos y la compañía crecerá. ¿Qué persona, trabajador o no, no quiere que su negocio prospere, y luego disfrutar de los beneficios económicos?.

3.3.2 Venta de los títulos

Cuando una empresa decide convertir a sus trabajadores en accionistas, es para este fin, que formen parte de la compañía como dueños de una parte de ella, y que esta situación permanezca en el tiempo. Cumplir este objetivo de permanencia, es en ciertos casos un tanto difícil. Los empleados suelen vender los títulos de propiedad por diversos motivos, los más comunes son:

- **Negociación de los títulos:** En el caso de las opciones de compra de acciones, el trabajador ejerce la opción en un momento posterior a cuando se ha prefijado un valor por los títulos. Entonces lo que el empleado hace, es esperar que el valor de mercado de las acciones suba hasta superar el valor prefijado de la opción, para ejercer su derecho. Esto produce un aumento en el patrimonio del trabajador, lo que conduce a la venta de sus acciones y obtención de una ganancia.
- **Necesidad de recursos:** A veces, la compensación que el trabajador recibe, no es suficiente, para cubrir sus gastos personales. Entonces, cuando necesita recursos para su supervivencia, decide vender los títulos accionarios, que en algún tiempo adquirió. Generalmente, esto sucede cuando surge un imprevisto en la vida personal del trabajador,

o cuando piensa que no es importante su participación en la empresa como dueño, y prefiere el dinero inmediato, que la inversión en la compañía.

Las empresas privatizadas que en el capitalismo laboral y popular, vendieron a valores mínimos sus acciones a los empleados, vivieron parecida situación. Los títulos al cabo de cierto tiempo fueron vendidos. Pero en ese entonces, el objetivo de las opciones de compra no era que los trabajadores las tuvieran en su poder por mucho tiempo, sino, neutralizar la fuerte oposición de éstos en el proceso de privatización.

Es por este inconveniente, que a veces se limita la participación de todos los trabajadores de una empresa. Generalmente, los empleados de una planta ejecutiva, pueden entender mejor lo que significa ser propietario de una empresa, y tienen a menudo la opción de participar en las grandes decisiones de la compañía. En cambio, un empleado del área de producción, difícilmente, va a llegar a sentir que su opinión puede incidir en los resultados de la compañía. Pero esta situación es posible revertirla. Si la empresa está dispuesta a orientar a sus empleados acerca del rol importante que cumplen siendo propietarios, es probable que estos se “pongan la camiseta” de la compañía y comiencen a ser más productivos con tremenda motivación como es ser parte de la organización, y más aún, ver los resultados tangibles en los dividendos a fines del período.

También es posible contrarrestar este efecto de la venta de los títulos, con una buena reglamentación acerca del plan de transferencia de acciones a los empleados, que la empresa adopte. No siempre la ley que da origen a planes de compensación como los Stock Options, tiene algún tipo de limitante para los trabajadores, como el tiempo mínimo que deben esperar para vender los títulos. Por esto las empresas mismas, deben, de acuerdo a sus objetivos, crear su propia reglamentación.

3.3.3 **Acciones negativas de los trabajadores contra la empresa**

En las empresas los trabajadores suelen agruparse en forma organizada, para negociar con la compañía temas puntuales, como lo son las compensaciones, condiciones de trabajo, incentivos, etc. Los trabajadores son representados por los sindicatos, quienes pelean por los anhelos, aspiraciones y necesidades de los empleados, relacionados con su trabajo. Este fenómeno llamado sindicalismo, se remonta al surgimiento del sistema capitalista, a partir del siglo XVIII, con el inicio de la Revolución Industrial en Inglaterra. El sindicato es una forma de agrupación de los trabajadores legal, y no es en ningún caso un medio para hacer revolución. Como organización, el sindicato es una asociación constituida para defender los intereses comunes de sus miembros.²⁷

²⁷ “Administración de recursos humanos”, Chiavenato Idalberto.

Cuando un trabajador pertenece a una de estas agrupaciones que los representan, se siente bastante más seguro, ya que de esta manera, puede manifestar su opinión, y la de sus pares en forma colectiva.

La empresa que trabaja con sistemas de propiedad accionaria de trabajadores, y a la vez, sus empleados forman parte de un sindicato, suele negociar en forma más frecuente temas de compensación que otras que no tienen planes de transferencia de acciones a los empleados. La explicación del porque, es sencilla. Los trabajadores al sentirse dueños, podrían pensar que pueden incidir, de manera más eficaz, en el reajuste de sus sueldos, y a través del sindicato hacer presión para conseguir lo que quieren.

Todo esto, pasa por una falta de información de lo que significa realmente pertenecer a la compañía en calidad de accionista y empleado a la vez. Si el trabajador comprende que los días que se manifiestan con huelgas, son días en que la producción se detiene, y por lo tanto impacta los resultados negativamente al final del período, tal vez pensaría dos veces su participación en estos movimientos. Claro, si el trabajador en cambio, eleva su productividad, se refleja positivamente en el resultado. Luego, el aumento en el salario que andaba buscando, lo obtiene al final del período con buenos dividendos. Además este aumento en las utilidades hace a la empresa más rentable, permitiendo que haya más inversión en ella.

La idea de implementar planes de propiedad para trabajadores, es que éstos se sientan parte de su empresa, y aunque a veces, el proceso de comunicación para que éstos lleguen a intervenir en las decisiones de la compañía, es un proceso lento o nulo en algunos casos, aún pueden incidir en los resultados con su trabajo. Por esta razón cuando una empresa adopta estos sistemas de incentivo basados en la propiedad, debiese tener presente que un levantamiento de los trabajadores a través del sindicato, podría suscitarse. Por eso, siempre es mejor prevenir, y ¿cómo?, con una etapa educativa para los empleados, del significado que tiene ser dueños de la empresa.

**CAPÍTULO 4:
“EN SÍNTESIS...”**

4.1 VENTAJAS Y BENEFICIOS QUE TRAERÍA LA IMPLEMENTACIÓN DE STOCK OPTIONS EN LAS EMPRESAS CHILENAS

A través del presente escrito, hemos podido darnos cuenta que durante todos los tiempos desde su existencia, la propiedad de los trabajadores ha sido una herramienta que ha ayudado mucho a quienes poseen el capital a cumplir sus objetivos. Estos objetivos, en una parte de la historia, fueron la privatización de las empresas del Estado, y desde hace más de una década, fomentar la productividad de los trabajadores.

En Chile, contamos con normativa acerca de una forma bastante especial de compartir la propiedad de los trabajadores, esta es “opciones de compra de acciones”, ya es muy diferente del mecanismo que tienen los fondos fiduciarios de acciones en el sistema que en el capítulo uno conocimos como ESOP.

Pero, más allá del sistema que se utilice para compartir la propiedad con los empleados, el objeto de análisis es la propiedad en sí. En nuestro país, a partir del año 2000, tenemos legislación acerca de lo que se conoce como Stock Options (Opciones de compra de acciones).

Aunque han pasado cerca de tres años de la promulgación de la ley que norma Stock Options, públicamente se conoce un caso de aplicación de esta ley. Este caso es el Banco de Crédito e Inversiones. Esta empresa que ha sido capaz de llevar a cabo el plan de compensación, espera ciertas ventajas, y todas las empresas que en un futuro lo hagan también las esperarán.

Aún cuando la legislación al respecto es relativamente nueva, y los beneficios tributarios se resumen a los que entrega la ley de la renta (por dar un ejemplo), a modo general, para aquellos accionistas que enajenan acciones, no podemos limitarnos a lo netamente legal.

Así como en el mundo se aplica la propiedad de los trabajadores y se obtiene más que ventajas tributarias, en nuestro país se espera lo mismo. Ventajas, tales como:

- Disminución de la rotación del personal
- Retención de aquel recurso humano que tiene un alto valor intelectual en el mercado laboral
- Unificación de los intereses de todos los empleados
- Cambio en el estilo gerencial, a uno que permita la comunicación más fluida entre los niveles jerárquicos superiores y los inferiores.
- Nuevas formas de agrupación de trabajadores diferentes del sindicato, en pro de la compañía.
- Constituir un ejemplo de experiencia para llegar a que las empresas y trabajadores sean beneficiados con leyes tributarias que apoyen la propiedad de los trabajadores.
- Aumento de la productividad del personal
- Aumento en las utilidades, producto de una disminución en los costos.

Con el sistema de opción de compra de acciones, el empleado está motivado a un mejor desempeño desde el momento en que la compañía decide accionar el plan de compensación. Para un trabajador la opción de llegar a ser accionista, lo hace mejorar sus niveles de rendimiento, y con esto aumentar el valor de la compañía. Como consecuencia, cuando decida ejercer la opción, el valor de mercado será mayor que el prefijado por la compañía.

Luego, si el trabajador tiene un incentivo mayor de permanecer siendo accionista, y no vender los títulos, aumentan los beneficios para la compañía en distintos ámbitos, como económicos, relaciones laborales, productividad, inversión etc.

4.2 **DESVENTAJAS Y LIMITACIONES ACERCA DEL TEMA**

Implementar un sistema nuevo para nuestro país tiene sus riesgos, y es tal vez por eso que hasta el momento se conoce una empresa que ha entregado opciones de compra de acciones y lo ha hecho público, desde el año 2001.

El tema de propiedad de los trabajadores tiene ciertas desventajas y limitaciones, algunas, se presentan con mayor intensidad que otras, pero independiente de esto, es un hecho que para tener la victoria, hay que conocer al “enemigo”.

Una de las limitaciones que tendría la aplicación de este sistema, serían los trabajadores mismos. Es difícil tratar de dar opciones al universo del personal de una compañía, puesto que cada nivel tiene una forma distinta de enfrentar la propiedad de la empresa. Por este motivo, en otros países se ha determinado otorgar títulos accionarios solo a aquel personal de la planta ejecutiva, por motivos explicados en el capítulo anterior.

Este temor de que los trabajadores vendan las acciones y no se cumpla el objetivo, es solucionable. Primero, introduciendo a la cultura corporativa el tema de “trabajadores accionistas”, a través de charlas educativas y similares. Y lo segundo es que la empresa realice un buen reglamento acerca de Stock Options, con cláusulas como “la permanencia de las acciones en poder de los trabajadores después que ejercen la opción.

Pero existen mas desventajas y limitaciones, que pueden presentarse en una organización que emplea el sistema de propiedad de trabajadores. Algunas a continuación...

- Falta de modificación a la cultura organizacional existente en la compañía.
- Aprovechamiento de los trabajadores para tratar de obtener mayores beneficios económicos a través de los sindicatos.
- Que el nivel ejecutivo de la empresa tenga un estilo autócrata, y no quiera hacer participar a los trabajadores accionistas con sus ideas, en la toma de decisiones. Esta buena comunicación al principio no se da pero si no se vela por eso, puede que nunca ocurra.

- Puede que algunos trabajadores satisfagan con la obtención de las acciones, la necesidad de seguridad en el trabajo de la que hablaba Herzberg, y esto limite la labor a producir en forma estable y estanque el progreso económico de la compañía.

En fin, los riesgos no se ciñen sólo a los nombrados. Es evidente que siempre queda algo oculto, lo que está en el rango de lo “imprevisto”. Pero todos los sucesos expuestos anteriormente pueden prevenirse y solucionarse. La clave es que la implementación de un sistema de opciones de compra de acciones, lo asuma la organización completa y unida, con defectos y virtudes, y no sólo los beneficiados en forma individual.

4.3 **ESTADO ACTUAL DE STOCK OPTIONS EN CHILE**

Como se dijo anteriormente se conoce una empresa que ha implementado STOCK OPTIONS lo ha hecho público. Se trata del Banco de Crédito e Inversiones (BCI), que a partir de Abril del año 2001 entregó el 1.8% de la propiedad a sus trabajadores, en opciones de compra de acciones, y esperan que se ejerzan en un 85% al cabo de dos años (la ley da cinco años de plazo para ejercer la opción). Más allá de estas noticias no se conoce de otras empresa que trabajen con planes de compensación como los que menciona la Ley de OPAs.

En cuanto a probables beneficios tributarios que incentive a las empresas a utilizar STOCK OPTIONS, tampoco se conoce proyecto de ley.

Lo que es claro que a aproximadamente treinta años, tal vez menos, de las masivas privatizaciones ocurridas en nuestro país, las personas todavía recuerdan a aquellos trabajadores que obtuvieron acciones y luego las vendieron.

Si hoy en día se les comenta a estas personas sobre Stock Options, tienden a comparar con el período de Capitalismo Popular. Se debe dejar en claro que constituyen dos cosas diferentes porque su ejecución fue producto de dos objetivos diferentes.

En nuestro país, Stock Options, a tres años de su contemplación en la Ley, no es un tema muy difundido, ni siquiera en las carreras de negocios en las universidades.

4.4 **PAUTAS DE APLICACIÓN DE LA PROPIEDAD DE LOS TRABAJADORES, BASADAS EN EXPERIENCIAS DE PAÍSES DESARROLLADOS.**

Después de conocer con un poco más de profundidad el tema de la propiedad de los trabajadores, y de saber que hay varias formas de ella, se observa, lo interesante y conveniente que sería para las empresas y trabajadores, adoptar en nuestro país una figura de propiedad basada en lo que antes se expuso como ESOP.

El primero de mayo de 1996, el Sr. Manuel Riesco del Centro de Estudios Nacionales para un Desarrollo Alternativo (CENDA), presentó un proyecto de ley al ministro del trabajo

Don Jorge Arrate, acerca de la legislación de la propiedad de trabajadores. Esta propuesta pretendió mostrar las ventajas que traería legislar acerca del tema, tomando como ejemplo las experiencias internacionales exitosas en lo que se refiere al aumento de la productividad de la gestión de los trabajadores de las empresas que cuentan con programas del tipo ESOP.

Aunque los resultados al proyecto de ley fueron nulos, al menos en nuestros días hemos introducido a la legislación a STOCK OPTIONS. Pero no está de más conocer como sería el panorama si en nuestro país existieran los Employee Stock Ownership Plans. En este caso, el proyecto de ley de 1996, ofrece pautas para la aplicación de estos planes de remuneración compartida como las que a continuación se muestran:

Créditos de Impuestos

Impuesto a la Renta

Empresas

Préstamos: Una empresa que presta dinero a sus trabajadores para adquirir acciones de ella misma puede descontarlo de impuestos, en partes iguales durante los años del préstamo. Los intereses cobrados por estos préstamos están exentos de impuestos.

Cuando la empresa adquiere deuda para financiar el préstamo otorgado a sus trabajadores para compra de acciones, puede rebajar de impuestos el 25% de las amortizaciones de la deuda contraída y el 100% de los intereses.

Cuando la deuda con un ente externo es contraída directamente por el fideicomiso formado por los trabajadores y la empresa garantiza dicho préstamo, las donaciones efectuadas por la empresa para amortizarlo son descontables de impuestos en un 100%.

Donaciones: Las donaciones efectuadas por las empresas a sus trabajadores con la finalidad de comprar acciones de ella misma, son descontables de impuestos en un 100%.

Cuando la compañía contrae deuda para financiar las donaciones, puede descontar de impuestos el 100% tanto de las amortizaciones del préstamo contraído como los intereses del mismo.

Dividendos: Los dividendos pagados a los trabajadores son descontables de impuestos en la medida que se utilicen para reducir la deuda contraída por la empresa o sus trabajadores para financiar la compra de acciones de trabajadores.

Trabajadores

Contribuciones de los trabajadores: Los trabajadores pueden descontar de impuestos los desembolsos que efectúen para comprar acciones en el marco de un Plan de Propiedad accionaria de Trabajadores (PPAT).

Préstamos: Los beneficios que obtienen los trabajadores al transferirles la empresa un crédito, están exentos de impuestos.

Donaciones: Las donaciones que reciben los trabajadores para comprar acciones están exentos de impuestos.

Dividendos: Los dividendos que reciben los trabajadores para comprar acciones están exentos de impuestos.

Instituciones Financieras

El 50% del interés percibido por préstamos a PPAT está exento de impuestos.

Impuestos de Timbres y Estampillas

Las operaciones relacionadas con los PPAT están eximidas del impuesto de timbres y estampillas.

Condiciones Para la Aprobación de Los Planes de Propiedad Accionaria de Trabajadores (PPAT)

El PPAT no puede contener nada que tienda a inhibir a alguna categoría de empleados de comprar acciones. Los activos del plan deben distribuirse en forma amplia y equitativa, para evitar su concentración en los ejecutivos. Los trabajadores a jornada completa deberán tener los mismos términos de compra para todos ellos. Si hay más de una empresa perteneciente a un grupo, la selección de cuales participan no podrá inhibir la participación de alguna categoría de trabajadores en el plan.

Reglas de Participación

1. Al menos el 50% de los trabajadores a jornada completa deberán participar.
2. Es admisible la inclusión de trabajadores a jornada parcial o temporal, o de trabajadores de empresas contratistas.
3. El plan no puede favorecer desproporcionadamente a los ejecutivos:
4. El 30% de participantes del plan que tengan mayores ingresos no puede poseer más del 70% de los activos del plan.
5. La razón de activos asignados en un año determinado no puede exceder 10:1 entre los participantes que se adjudican más y los que se adjudican menos.
6. Ningún participante del plan puede poseer más allá del 10% del mismo.
7. Las personas que ya poseen o adquieren más del 5% de los derechos a voto no pueden adquirir más acciones mediante el plan.
8. Los planes deben tener fórmulas de asignación interna, que pueden ser por antigüedad o remuneraciones.

Retenciones, Liquidez y Diversificación de Activos

Retenciones: Los planes deben prohibir la distribución de las acciones antes de dos años, excepto por retiro o muerte. A partir de ese momento, los trabajadores tienen derecho a pedir sus acciones, a no ser que las mismas hayan sido donadas, en cuyo caso pueden pedir sólo hasta el 25% previo a su retiro.

Liquidez: Si las acciones no se transan en bolsa, la empresa debe recomprarlas si el trabajador quiere vender aquellas acciones de las que puede disponer.

La empresa tiene plazo de tres años para pagarlas si el trabajador es activo y cinco si se ha retirado.

Las acciones re-compradas por la empresa pueden anularse o dejarse para ser donadas a nuevos trabajadores participantes en el plan.

Los trabajadores pueden comprarse las acciones unos a otros, en la medida que no distorsionen los límites señalados más arriba.

Diversificación: Cada tres años, los trabajadores pueden disponer de un 10% de sus acciones con la finalidad de invertir el producto de su venta en acciones de otras empresas y otros instrumentos permitidos, como forma de diversificar el riesgo de su cartera.

Los Fideicomisos de Acciones de Trabajadores y Sus Administradores

Los fideicomisarios del plan pueden ser tres individuos o una corporación fiduciaria que a su vez debe consultar con tres personas que ejercen como fideicomisarios.

De los tres fideicomisarios uno es elegido por los trabajadores, uno por la empresa y otro de común acuerdo. Los fideicomisarios son responsables por la supervisión general de los intereses del plan y tienen importantes funciones adicionales, tales como votar según las instrucciones de los participantes del plan.

Estas bases para una posible iniciativa legal, que propuso en algún momento Don Manuel Riesco, tal vez en nuestros días serían mejor acogidas como proyecto de ley, puesto que desde el año 2000 ya hay un precedente en la legislación chilena con respecto a la propiedad de los trabajadores.

Y aún cuando en nuestro país siguiese existiendo solo Stock Options, es necesario activar una reglamentación respecto del tema de la propiedad de los trabajadores. Los aspectos que destaca el proyecto de ley, son orientadores respecto del posible contenido de una reglamentación.

Puede que sea cuestión de tiempo el que se active una propuesta con aspectos como los que anteriormente se expusieron, o bien una ley reglamentaria de carácter complementaria a la que dio origen a los STOCK OPTIONS.

4.5 **VISUALIZANDO EL FUTURO.**

Hoy es claro el escenario en que se encuentra la propiedad de los trabajadores, lo que es incierto, naturalmente, es el futuro de esta herramienta de motivación a la productividad. Actualmente el tema de las opciones de compra de acciones es poco difundido, tanto así que se conoce públicamente sólo una empresa que ha adoptado planes de compensación a los trabajadores. Si bien es cierto que el caso del BCI es un ejemplo para las otras compañías, sobre todo para aquellas que tienen conocimiento del sistema pero no la convicción de ponerlo en marcha, también es cierto que al cabo de casi dos años no se ha sabido de otras empresas que hicieran público su caso de STOCK OPTIONS.

Sería interesante en el futuro realizar un seguimiento del caso BCI. Probablemente este estudio, definiría mejor la situación de los Planes de Compensación, y por lo tanto, una mejor referencia (positiva o negativa) a los empresarios respecto a utilizar Stock Options en sus compañías.

Hoy solo podemos proyectar las experiencias de otros países en Chile, respecto de la propiedad de los trabajadores. Esto no significa que porque otros países han tenido éxito, nuestro país también lo tenga, pero si nos ceñimos a los estudios revisados, nos podemos dar cuenta que las posibilidades de éxito son bastante alentadoras, sobre todo, cuando se ha dado ya el primer paso... STOCK OPTIONS. Lo que sigue, probablemente, sean nuevas leyes tributarias para incentivar este mecanismo, además de otras empresas que quieran incluir en el paquete remuneracional de sus trabajadores, parte de la propiedad accionaria. Al menos, este podría ser el futuro más cercano. El cumplimiento de los objetivos de las empresas al utilizar los planes de compensación, son tema de un futuro mucho más lejano, susceptible de ser evaluado en otra investigación.

CONCLUSIONES FINALES

Al comenzar este trabajo, se plantearon ciertos objetivos que con el desarrollo del tema en estudio, esperaban cumplirse. Luego, durante la ejecución del presente, surgió también la necesidad de cubrir objetivos que al principio no existían. Y es que el tema de esta tesis, es un tema amplio. Uno trata de abordar solo los aspectos que se encuentran dentro de los límites del tema, pero es imposible no desviarse hacia otro segmento. La propiedad de los trabajadores, es un tema de este tipo, que se puede mirar desde varios puntos de vista. En esta ocasión, se abordó como una herramienta de motivación a la productividad en Recursos Humanos. El tema de “Propiedad de los trabajadores” se analizó desde lo más general, logrando dar a conocer, aspectos como las diversas formas en que los trabajadores pueden participar en la propiedad de las empresas, tales como los Fondos de Pensiones, las Cooperativas, y otras que a menudo las personas ignoran.

El presente, se ha realizado con un objetivo en la mira, que es contribuir con la relación empresario-trabajador, a través de sistemas como el que en el Capítulo dos se conoció como Stock Options y que por estos días, ya no es un tema poco importante. Se estima, que la meta en parte está cumplida, ya que es parte fundamental que la mayor cantidad de personas, se informe al leer este trabajo, con el objetivo de orientarse acerca del tema de propiedad empresarial de trabajadores. Imposible que el escrito, produzca efectos inmediatos. Sí es racional, pensar que mientras más personas conozcan los puntos que este trabajo trata, posiblemente se de el cambio que se espera en la forma de pensar de los empleados y empleadores, pero siempre a largo plazo.

La creación de Stock Option en Chile tuvo un sentido: lograr un compromiso entre los trabajadores y la empresa, hacer partícipes de la propiedad a los empleados de la compañía y conservar el buen recurso humano identificado como clave para las organizaciones. Hoy, después de buenos fundamentos vistos a lo largo del presente trabajo, no cabe duda que estos objetivos pueden perfectamente ser cumplidos. Lo ideal, es poder estudiar el fenómeno en Chile. En tanto, es algo poco probable, puesto que solo se sabe de una empresa que haya ocupado la disposición legal. Ésta, es el Banco de Crédito e Inversiones, que extiende a partir de abril del 2001 el plazo del plan de compensación a los trabajadores, por cinco años. Según los medios de prensa, el año 2002 fue un año exitoso para BCI. Pero para analizar si se han cumplido o no los objetivos de la creación de Stock Options en esta empresa, hace falta más que realizar el análisis de un año. Se necesita un seguimiento, que abarque la experiencia de más de una empresa, y los años de estudio deberían ser más de los dos que han pasado, puesto que es en el largo plazo cuando este tipo de mecanismo, deja ver sus efectos.

A pesar de que Stock Options en nuestro país, es pionero en sistemas para compartir la propiedad con los trabajadores, el año 1996 se había presentado una propuesta de legislación acerca de este tema, pero que se basaba en el funcionamiento de los planes tipo ESOP. Esta propuesta, era bastante completa, puesto que cubría muchos puntos importantes que la actual legislación no cubre. Proponía beneficios tributarios, tanto para las empresas como para los trabajadores. Como se vio en el Segundo capítulo, el Servicio de impuestos internos no se ha pronunciado con ningún tratamiento especial, que sea de beneficio para los contribuyentes, respecto de Stock Options. Esto quiere decir, que hasta ahora es imposible incentivar a los empresarios para que empleen la disposición legal, vía algún tipo de beneficio tributario, como ocurre en la mayoría de los países que activan sistemas de éste tipo. Tanto la creación de Stock Options, como los planes ESOP, apuntaron hacia los mismos objetivos. Es por esto, que tal vez hubiese sido positivo, que la ley vigente contemplara un mínimo incentivo de tipo tributario. Y el énfasis en este punto, no es para beneficio de algún sector en especial. Es solo que un trabajador contento, es un trabajador productivo. Una empresa productiva, es una empresa que genera utilidades. Si observamos minuciosamente el caso, nos daremos cuenta, que de esta forma, hasta el Estado se beneficia, puesto que a mayores utilidades, mayor base para aplicar impuestos.

Implementar en una compañía planes de compensación “Stock Options”, implica también, asumir algunos riesgos, que si bien la probabilidad de que ocurran es incierta, no lo es su susceptibilidad de minimizar. Me refiero a riesgos, como el que la cultura organizacional de las empresas en Chile, no sea adecuada para insertar la idea de “propiedad empresarial de trabajadores”. La adaptación al cambio, es cuestión de tiempo. La empresa debe realizar charlas que eduquen al trabajador, acerca de lo que significa ser accionista de la empresa. A toda la planta, si es que la repartición de opciones beneficiará a todos los empleados sin discriminación. Si las opciones se entregarán sólo al nivel ejecutivo, aún así es necesario orientarlos, para que sus actos sean conscientes y solo en pro de la empresa. Con estas medidas educativas, no solo se evita que la cultura organizacional no sea ad-hoc con la compañía, sino que además es posible minimizar otros riesgos.

La acción sindical, o la de grupos de trabajadores formados como consecuencia de la propiedad empresarial, intentando aprovecharse de este beneficio, para sacar ventajas de su calidad de accionistas, es otro tipo de riesgo. Se manifiestan presionando ya sea, para un alza en el sueldo, mejores condiciones de trabajo u otros. Más, una buena orientación de lo importante que es que los empleados se desempeñen de la mejor forma para beneficio de la compañía, los hará comprender que con esto, el beneficio es también para ellos. Si el

trabajador no ha ejercido la opción y la compañía aumenta de valor, las acciones también lo hacen. Esto quiere decir, que cuando adquiera el título, tendrá un aumento de patrimonio, por la diferencia a favor que se produce entre el valor prefijado que el empleado paga, y el que actualmente tienen las acciones en el mercado. Si el trabajador ha ejercido la opción, un aumento en los resultados de la compañía, lo beneficia en el momento de la repartición de dividendos. Asimismo, si decide vender los títulos y la compañía ha aumentado de valor, la ganancia será mucho más notoria.

Pero no es esto último, lo que se persigue. Es aquí donde también entra el recurso de orientación, para tratar que los empleados mantengan las acciones. Es muy probable que el trabajador solo pretenda hacer negocios ejerciendo la opción. Luego venderlas cuando su valor haya aumentado, y obtener la ganancia que buscaba. Este riesgo también se puede minimizar a través de la confección por parte de la empresa, de un reglamento, el cual precise los plazos que debe mantener las acciones el trabajador, antes de venderlas (esto debe estipularse en el contrato de opción).

El asunto de la reglamentación de las opciones, es tan fundamental como educar al personal acerca del significado que tiene ser accionistas. Si la empresa va a discriminar al entregar las opciones, los parámetros de discriminación, deben constar por escrito. Por ejemplo, puede que la empresa decida repartir las opciones basándose en la antigüedad laboral del trabajador, o tal vez, sobre la base de su capacidad para influir en los resultados de la compañía.

Si se toman las medidas adecuadas, no solo es posible minimizar los riesgos, sino que también, es posible la maximización de los beneficios para las empresas que adopten Stock Options. No se da un tope de tiempo para que esto suceda, por que es relativo. Cada organización tiene características propias, y por lo tanto su reacción, debería ser de acuerdo a su singularidad.

El que las empresas comiencen a utilizar las opciones de compra de acciones como una herramienta para motivar al recurso humano a la productividad, es solo cuestión de tiempo. Tal vez, en unos años podamos contar hasta, con legislación respecto de los planes ESOP. Respecto de los beneficios tributarios, por ahora no son posibles, pero probablemente en un tiempo más, sean necesarios para incentivar el uso de los planes de compensación, y en ese entonces, podremos contar con ellos en la legislación Chilena.

GLOSARIO

ACTIVO SUBYACENTE: Es el activo sobre el cual se tiene el derecho de compra o venta de acuerdo con los términos del contrato de opción y que se utiliza como referencia para fijar el precio de dicho contrato. En el caso de Stock Options el activo subyacente son normalmente acciones.

ASALARIADOS: Son aquellas personas que supeditan indecorosamente su voluntad a la merced ajena por una paga (salario).

CAPITALISMO LABORAL: Se denomina así, a aquella parte de la historia en Chile, donde se traspasó la propiedad de las empresas a unos 120.000 contribuyentes de ingresos medios y altos, empleados públicos y miembros de las fuerzas armadas. Estas personas recibieron acciones a título gratuito, como lo reconoce un importante estudio realizado por un ex ministro de Hacienda y Economía.

CAPITALISMO POPULAR: Se denomina de esta forma al proceso en nuestro país, que involucró entregar parte de la propiedad de las empresas privatizadas, a sus trabajadores. Este proceso benefició a cerca de 28.000 trabajadores.

CENDA: Es la sigla del Centro de Estudios Nacionales de Estudios Alternativos. Dicha entidad, ha estudiado en profundidad el tema de propiedad de trabajadores, desde su posición Humanista.

COGNICIÓN: Representa aquello que las personas saben de sí mismas y del ambiente que las rodea. El sistema cognitivo de cada persona implica sus valores personales, y está influido por su ambiente físico y social, por su estructura fisiológica, por sus procesos fisiológicos, por sus necesidades y por sus experiencias.

CONTENIDO DEL PUESTO: Se refiere a que los factores motivacionales del modelo de Herzberg, guarda relación con el trabajo mismo, o sea, los logros, la responsabilidad, el rendimiento del empleado, el reconocimiento y crecimiento personal que el trabajador experimenta.

CONTEXTO DEL PUESTO: Apunta directamente con el ambiente que rodea al trabajo, como las relaciones interpersonales, las condiciones físicas de trabajo, como se vincula al

empleo, la vida personal del trabajador. Se relaciona con los factores de mantenimiento del modelo de Herzberg.

FAIR MARKET VALUE: La traducción al español es Valor de Mercado Justo. En nuestro país, es lo que conocemos como el valor de mercado o de bolsa.

FONDO FIDUCIARIO: En el tema de los Employee Stock Ownership Plan (ESOP), es aquel fondo común destinado a los trabajadores, y compuesto por acciones, que se adquieren, son donaciones, o transferencias de los empleadores.

FTSCH: Constituyen las siglas en inglés, de la Federación de Sindicatos en China.

FTSE 100: Es un índice financiero como en Chile el IPSA, que mide el movimiento de acciones en la Bolsa en Reino Unido.

FULLY VESTED: Su traducción al español es “concedido completamente”. En el caso de los planes ESOP, se utiliza estos términos cuando ha pasado el período en que los trabajadores deben mantener las acciones y pueden venderlas.

INQUILINAJE: Tipo de relación laboral que se dio en Chile a principios del siglo XVIII, que se caracterizaba por el sometimiento de los trabajadores a los terratenientes.

NCEO: Sigla en inglés del National Center Employee, centro especializado en planes de participación en la propiedad de la empresa para empleados. Amplia información sobre ESOP, en Estados Unidos.

OPCIONES OTC: Las opciones o acciones OTC, son que se transan en el Mercado OTC. El Mercado OTC es donde se realizan todas las negociaciones con títulos realizadas por fuera de las Bolsa de valores, sobre los valores inscritos en el Registro Nacional de Intermediarios. Podrán hacer negociaciones en el mercado mostrador las personas inscritas como intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Las negociaciones deberán registrarse a través de un mecanismo centralizado de información para transacciones autorizado por la Superintendencia de Valores de cada país.

PRIVATIZACIÓN: Se llama Privatización a aquel proceso que se da cuando una empresa que era del Estado, pasa a manos de los particulares.

REMUNERACIÓN COMPARTIDA: En el contexto de la propiedad de los trabajadores, la remuneración compartida, es aquella que no solo está compuesta por incentivos en dinero, sino también por acciones.

STATUTORY HOLDING PERIOD: Es el período que el estatuto designa para enajenar las acciones adquiridas vía “Incentive Stock Options” (plan de opciones vigente en EE.UU.), y que consta de dos años desde la concesión de las opciones, o uno desde el ejercicio de éstas.

TRUST: Se denomina también así, el fondo fiduciario de un plan ESOP.

TRUSTEES: Son aquellos que administran el fondo fiduciario de un plan ESOP. Generalmente son tres personas, una en representación de los trabajadores, una en representación de la empresa, y uno que se elige de común acuerdo.

VALOR PREFIJADO: En los Stock Options, el valor prefijado, es aquel que tienen las acciones, independiente del valor de mercado que tengan cuando el trabajador decida ejercer la opción.

VESTING: Se denomina de esta forma, el derecho que un trabajador tiene de recibir acciones basado en su antigüedad laboral.

BIBLIOGRAFÍA

1. Bain David, "Productividad, la solución a los problemas de la empresa", Ediciones Mc. Graw Hill 1985.
2. BBC Mundo, Lunes 3 de diciembre de 2001, "Enron en Bancarrota", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1688000/1688920.stm, 12 de Noviembre 2003.
3. BBC Mundo, Sábado 26 de enero de 2002, "Enron: La ira de los Trabajadores", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1783000/1783367.stm, 12 de Noviembre 2003.
4. BBC Mundo, Jueves 31 de enero 2002, "Demandan a la casa Blanca por Enron", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1792000/1792868.stm, 12 de Noviembre 2003.
5. BBC Mundo, Sábado 2 de Febrero 2002, "Advertencia a la Casa Blanca sobre Enron", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1797000/1797075.stm, 12 de Noviembre 2003.
6. BBC Mundo, Domingo 3 de febrero de 2002, "Enron: Ejecutivos Millonarios", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1798000/1798691.stm, 12 de Noviembre 2003.
7. BBC Mundo, Miércoles 6 de febrero de 2002, "Enron y Latinoamérica", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1803000/1803019.stm, 12 de Noviembre 2003.
8. BBC Mundo, Miércoles 6 de febrero 2002 "Enron: Radiografía de un escándalo", http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_1803000/1803224.stm, 12 de Noviembre 2003.
9. Blackburn R., Fazio H., Rosen C. y Riesco M., " Cien millones de trabajadores accionistas en el mundo: ¿Manipulación masiva o nuevo contrato social?". Ediciones CENDA/Arcis/Lom, enero 1999.
10. Cariola Diez Pérez Cotapos & Cía. Ltda. "Stock options en la legislación chilena", Informativo legal www.cariola.cl/images/publicaciones/tri_22.pdf
11. Castellano James, Presidente de la Junta Directiva de la Junta directiva de AICPA, "Posición del Instituto Norteamericano de Contadores Públicos Certificados (AICPA) frente al caso Enron". www.contadoresaic.org, 12 de Noviembre 2003.
12. Chauvin Adriana, "Stock Options, una nueva modalidad", 6 de Julio 2000, www.mujeresdeempresa.com/ebusiness/ebusiness000701.htm
13. Chiavenato Idalberto, "Administración de recursos humanos", Ediciones Mc. Graw Hill, quinta edición 2000.

14. Chiavenato Idalberto, "Introducción a la teoría general de la administración", Ediciones Mc. Graw Hill, Quinta edición.
15. CHISPAS, Revista de unificación Comunista de España, mayo 2002, "El caso Enron, corralito financiero en Wall Street", www.uce.es/CHISPAS/Chis_02_00/28enron.html, 12 de noviembre 2003.
16. Conyon M. y Freeman R., "Beneficios para la empresa de contar con trabajadores accionistas. Revista de Management en Recursos Humanos. Agosto 2001.
17. Davis K. Y Newstrom J., "Comportamiento Humano en el Trabajo", Ediciones Mc. Graw Hill, undécima edición 2003.
18. Davis K. y Werther W., "Administración de Personal y Recursos Humanos", Quinta edición, Mc Graw-Hill Interamericana Editores, S.A. de C.V.
19. Diario El Mundo, (1998-1999) "Caso Telefónica España", www.el-mundo.es/economia/cnmv.html, 12 de Noviembre 2003
20. Diario El Mundo, Miércoles 10 de Noviembre de 1999 "Polémica de las Stock Options", www.elmundo.es/elmundo/1999/noviembre/10/economía/stock.html, 12 de Noviembre 2003.
21. Diario Estrategia, "Trabajadores y BCI", 14 de Octubre año 2001
22. Diario Estrategia, "Sostuvo Alvaro Clarke... Actuales Incentivos Tributarios No Impulsarán Desarrollo del Capital de Riesgo", 11 de agosto de 2003.
23. Diario Estrategia, "Tras sobrevivir a escándalos Mundiales, Stock Options re debutaran en Chile", 18 de Agosto 2003.
24. Dirección del Trabajo, "Dictamen N°1.816/0152", mayo 2000.
25. Hernandez Jaime, Presidente Asociación Interamericana de Contabilidad, "Posición de AIC frente al caso Enron", www.contadoresaic.org , 12 de Noviembre 2003
26. Ministerio de Hacienda, Ley de Sociedades Anónimas N°18.046.
27. Parra Paola, Tesis "La Propiedad de los trabajadores en las empresas", Universidad ARCIS, 1996.
28. Riesco Larraín Manuel, "¿La propiedad? ¡Todo el poder a los trabajadores!". Folleto CENDA versión diciembre 1997.
29. Saavedra Gianini Oscar, Memoria "Planes de Compensación Laboral Stock Option Ley Opas (19.705)", Universidad de Talca, 2002.
30. Servicio de impuestos internos, "Oficio N°3307", 8 de Agosto 2001.
31. Servicio de impuestos internos, "Oficio N° 4387" 8 de Noviembre 2001.
32. Trucco Carola, "Stock Options en nuestra Legislación", El Mercurio, Economía y Negocio, sábado 10 de Marzo 2001.
33. Werther Williams, "Administración de personal y recursos humanos", Ediciones Mc Graw Hill 1995.

34. <http://194.209.82.10/5i99news.html>, viernes 30 de agosto 2002.
35. www.byiconsultores.cl/esops.html, viernes 30 de agosto 2002.
36. http://cep.cl/Cenda/Cen_Documentos/Folleto_ESOP/Folleto_ESOPS_50.pdf, martes 1 de octubre 2002.
37. http://cep.cl/Cenda/Cen_Documentos/Folleto_ESOP/Folleto_ESOPS_USA.pdf, martes 1 de octubre 2002.
38. <http://www.mdnh.org/diccionario/propiedaddeltrabajador.html>, martes 1 de octubre 2001.
39. http://www.cep.cl/Cenda/Cen_Noticias.html, miércoles 30 de octubre 2002.
40. http://www.mdnh.org/eco_hum/ley_prop.htm, miércoles 30 de octubre 2002.
41. www.geocities.com/encuentroxxi/Xxi_8_Riesco2.pdf, lunes 18 de noviembre 2002.
42. www.cep.cl/Cenda/Cen_Documentos/Folleto_ESOP/Folleto_ESOP.pdf, lunes 18 de noviembre 2002.
43. <http://papers-nber.org/papers/W8448>, miércoles 4 de diciembre 2002.
44. http://www.nceo.org/libraryoption_corperf_neweconomy.html, miércoles 4 de diciembre 2002.
45. www.itlp.edu.mx/publica/tutoriales/produccion1/tema2_2.htm, viernes 28 de marzo 2003.
46. http://cep.cl/Cenda/Cen_Art_MR_Art.html#Articulos, viernes 28 de marzo

ANEXO

Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas

Artículos 10° al 30°

Título III: Del capital Social, de las acciones y de los accionistas.

Art. 10°. El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en los estatutos y sólo podrá ser aumentado o disminuido por reforma de los mismos.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, el capital y el valore de las acciones se entenderán modificados de pleno derechos cada vez que la junta ordinaria de accionistas apruebe el balance del ejercicio. El balance deberá expresar el nuevo capital y el valor de las acciones resultante de la distribución de la revalorización del capital propio.

Para los efectos de lo dispuesto en el inciso anterior, el directorio, al someter el balance del ejercicio a la consideración de la junta, deberá previamente distribuir en forma proporcional la revalorización del capital propio entre las cuentas del capital pagado, las de utilidades retenidas y otras cuentas representativas del patrimonio.

Art. 11°. El capital social estará dividido en acciones de igual valor. Si el capital estuviere dividido en acciones de distintas series, las acciones de una misma serie deberán tener igual valor.

El capital inicial deberá quedar totalmente suscrito y pagado en un plazo no superior a tres años. Si así no ocurriere, al vencimiento de dicho plazo el capital social quedará reducido al monto efectivamente suscrito y pagado.

Lo dispuesto en el inciso anterior es sin perjuicio de lo previsto en leyes especiales.

Art. 12°. Las acciones serán nominativas y su suscripción deberá constar por escrito en la forma que determine el reglamento. La transferencia se hará en conformidad a dicho reglamento, el cual determinará, además, las menciones que deben contener los títulos y la manera como se reemplazarán aquellos perdidos o extraviados.

A la sociedad no le corresponde pronunciarse sobre la transferencia de acciones y está obligada a inscribir sin más trámite los trasposos que se le presenten, siempre que éstos se ajusten a las formalidades mínimas que precise el Reglamento.

En las sociedades abiertas la Superintendencia resolverá administrativamente, con audiencia de las partes interesadas, las dificultades que se produzcan con motivo de la tramitación e inscripción de un traspaso de acciones.

La Superintendencia podrá autorizar a las sociedades sometidas a su control, para establecer sistemas que sustituyan la obligación de emitir títulos o que simplifiquen en casos calificados la forma de efectuar las transferencias de acciones, siempre que dichos sistemas resguarden debidamente los derechos de los accionistas.

Art. 13°. Se prohíbe la creación de acciones de industria y organización.

Art. 14°. Los estatutos de las sociedades abiertas no podrán estipular disposiciones que limiten la libre cesión de acciones.

Los pactos particulares entre accionistas relativos a cesión de acciones, deberán ser depositados en la compañía a disposición de los demás accionistas y terceros interesados, y se hará referencia a ellos en el Registro de Accionistas. Si así no se hiciere, tales pactos se tendrán por no escrito.

Art. 15°. Las acciones podrán pagarse en dinero efectivo o con otros bienes.

En el silencio de los estatutos, se entenderá que el valor de las acciones de pago debe ser enterado en dinero efectivo.

Los directores y el gerente que aceptaren una forma de pago de acciones distinta de la establecida en el inciso anterior, o a la acordada en los estatutos, serán solidariamente responsables del valor de colocación de las acciones pagadas en otra forma.

Salvo acuerdo unánime de las acciones emitidas, todos los aportes no consistentes en dinero deberán ser estimados por peritos y en los casos de aumento de capital, será necesario además, que la junta de accionistas apruebe dichos aportes y estimaciones.

La falta del cumplimiento de lo dispuesto en el inciso anterior no podrá hacerse valer pasados dos años contados desde la fecha de la escritura en la cual conste el respectivo aporte. El cumplimiento de tales formalidades efectuado con posterioridad a la escritura de aporte, sana la nulidad.

Art. 16°. Los saldos insolutos de las acciones suscritas y no pagadas serán reajustadas en la misma proporción en que varíe la unidad de fomento.

Si el valor de las acciones estuviere expresado en moneda extranjera, los saldos insolutos se pagarán en dicha moneda o en moneda nacional al valor oficial de cambio que ella tuviere a la fecha de pago. Si no existiere valor oficial de cambio se estará a lo que disponga el estatuto social.

Las acciones cuyo valor no se encuentre totalmente pagado gozarán de iguales derechos que las íntegramente pagadas, salvo en lo relativo a la participación que les corresponda en los beneficios sociales y en las devoluciones de capital, casos en los que concurrirán en proporción a la parte pagada. No obstante, lo dispuesto en este inciso, en los estatutos sociales se podrá estipular una norma diferente.

Art. 17°. Cuando un accionista no pague oportunamente el todo o parte de las acciones por él suscritas, la sociedad podrá vender en una Bolsa de Valores Mobiliarios, por cuenta y riesgo del moroso, el número de acciones que sea necesario para pagarse de los saldos insolutos y de los gastos de enajenación, reduciendo el título a la cantidad de acciones que le resten. Lo anterior es sin perjuicio de cualquier otro arbitrio que, además, se pudiere estipular en los estatutos.

Art. 18°. Las acciones inscritas a nombre de personas fallecidas cuyos herederos o legatarios no las registren a nombre de ellos dentro del plazo de 5 años, contado desde el fallecimiento del causante, serán vendidas por la sociedad en la forma, plazos y condiciones que determine el Reglamento.

Para efectuar estas ventas no regirán las prohibiciones establecidas en la ley N° 16.271 y los dineros que se obtengan permanecerán a disposición de los herederos y legatarios de las respectivas sucesiones, por el término de 5 años contado desde la fecha de la venta correspondiente y durante este plazo devengarán los reajustes e intereses establecidos en el artículo 84 de esta ley. Vencido este plazo, los dineros pasarán a pertenecer a los Cuerpos de Bomberos de Chile y se pagarán y distribuirán en la forma que señale el Reglamento.

Art. 19. Los accionistas sólo son responsables del pago de sus acciones y no están obligados a devolver a la caja social las cantidades que hubieren percibido a título de beneficio.

En caso de transferencia de acciones suscritas y no pagadas, el cedente responderá solidariamente con el cesionario del pago de su valor, debiendo constar en el título las condiciones de pago de la acción.

Art. 20°. Las acciones pueden ser ordinarias o preferidas.

Las preferencias deberán constar en los estatutos sociales y en los títulos de las acciones deberá hacerse referencia a ellas. No podrá estipularse preferencias sin precisar el plazo de su vigencia. Tampoco podrá estipularse preferencias que consistan en el otorgamiento de dividendos que no provengan de utilidades del ejercicio o de utilidades retenidas y de sus respectivas revalorizaciones. Los estatutos de las sociedades anónimas que hagan oferta pública de sus acciones podrán contener preferencias o privilegios que otorguen a una serie de acciones preeminencia en el control de la sociedad, por un plazo máximo de cinco años, pudiendo prorrogarse por acuerdo de la junta extraordinaria de accionistas.

Art. 21°. Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente. Sin embargo, los estatutos podrán contemplar series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado.

No podrán establecerse series de acciones con derecho a voto múltiple.

Las acciones sin derecho a voto o las con derecho a voto limitado, en aquellas materias que carezcan igualmente de derecho a voto, no se computarán para el cálculo de los quórum de sesión o de votación en las juntas de accionistas.

En los casos en que existan series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado, tales acciones adquirirán pleno derecho a voto cuando la sociedad no haya cumplido con las preferencias otorgadas a favor de éstas, y conservarán tal derecho mientras no se haya dado total cumplimiento a dichas preferencias. En caso de duda, en las sociedades anónimas abiertas, la adquisición del pleno derecho a voto será resuelta administrativamente por la Superintendencia con audiencia del reclamante y de la sociedad y en las cerradas, por el árbitro o la justicia ordinaria en su caso, en procedimiento sumario de única instancia y sin ulterior recurso.

INCISO DEROGADO.

Art. 22°. La adquisición de acciones de una sociedad implica la aceptación de los estatutos sociales, de los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, y la de pagar las cuotas insolutas en el caso que las acciones adquiridas no estén pagadas en su totalidad.

Art. 23°. La constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al de dominio sobre las acciones de una sociedad, no le serán oponibles a ésta, a menos que se le hubiere notificado por ministro de fe, el cual deberá inscribir el derecho o gravamen en el Registro de Accionistas.

El embargo sobre acciones no priva a su dueño del pleno ejercicio de los derechos sociales, excepto el de la libre cesión de las mismas que queda sujeta a las restricciones establecidas en la ley común.

En los casos de usufructo, las acciones se inscribirán en el Registro de Accionistas a nombre del nudo propietario y del usufructuario, expresándose la existencia, modalidades y plazos del usufructo. Salvo disposición expresa en contrario de la ley o de la convención, el nudo propietario y el usufructuario deberán actuar de consuno frente a la sociedad.

En caso de que una o más acciones pertenezcan en común a varias personas, los codueños estarán obligados a designar un apoderado de todos ellos para actuar ante la sociedad.

Art. 24°. Los acuerdos de las juntas de accionistas sobre aumentos de capital no podrán establecer un plazo superior a tres años, contado desde la fecha de los mismos, para emisión, suscripción y pago de las acciones respectivas, cualquiera sea la forma de su entero. Vencido este plazo sin que se haya enterado el aumento de capital, éste quedará reducido a la cantidad efectivamente pagada.

No obstante lo dispuesto en el inciso precedente, mientras estuviere pendiente una emisión de bonos convertibles en acciones, deberá permanecer vigente un margen no suscrito del aumento de capital por la cantidad de acciones que sea necesaria para cumplir con la opción, cuando ésta sea exigible conforme a las condiciones de la emisión de bonos.

En los aumentos de una sociedad anónima abierta podrá contemplarse que hasta un 10% de su monto se destine a planes de compensación de sus propios trabajadores o de sus filiales. En esta parte, los accionistas no gozarán de la opción preferente a que se refiere el artículo siguiente.

Si embargo, si los accionistas no ejercieren su derecho preferente a suscribir en todo o parte las restantes acciones, el saldo no suscrito podrá igualmente ser destinado a planes de compensación de dichos trabajadores, si así lo hubiere acordado la junta de accionistas.

El plazo para suscribir y pagar las acciones por parte de los trabajadores dentro de un plan de compensación podrá extenderse hasta por cinco años, contado desde el acuerdo de la junta de accionistas respectiva.

Art. 25°. Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad y de debentures convertibles en acciones de la sociedad emisora, o de cualquiera otros valores que confieran derechos futuros sobre estas acciones, deberán ser ofrecidas, a lo menos por una vez a prorrata de las acciones que posean. En la misma proporción serán distribuidas las acciones liberadas emitidas por la sociedad.

Este derecho es esencialmente renunciable y transferible.

El derecho de preferencia de que trata este artículo deberá ejercerse o transferirse dentro del plazo de 30 días contado desde que se publique la opción en la forma y condiciones que determine el Reglamento.

Art. 26°. La sociedad podrá emitir acciones de pago y se ofrecerán al precio que determine libremente la junta de accionistas.

El mayor valor que se obtenga en la colocación de acciones de pago por sobre el valor nominal si lo tuvieren, deberá destinarse a ser capitalizado y no podrá ser distribuido como dividendo entre los accionistas. Si por el contrario se produjere un menor valor, éste deberá registrarse como pérdida en los resultados sociales.

Art. 27°. Las sociedades anónimas sólo podrán adquirir y poseer acciones de su propia emisión cuando la adquisición:

1. Resulte del ejercicio del derecho de retiro referido en el artículo 69;
2. Resulte de la fusión con otra sociedad, que sea accionista de la sociedad absorbente.
3. Permita cumplir una reforma de estatutos de disminución de capital, cuando la cotización de las acciones en el mercado fuere inferior al valor de rescate que proporcionalmente corresponda pagar a los accionistas.
4. Permita cumplir un acuerdo de la junta extraordinaria de accionistas para la adquisición de acciones de su propia emisión, en las condiciones de los artículos 27 a 27 D.

Mientras las acciones sean propiedad de la sociedad, no se computarán para la constitución del quórum en las asambleas de accionistas, y no tendrán derecho a voto, dividendo o preferencia en la suscripción de aumentos de capital.

Las acciones adquiridas de acuerdo con lo dispuesto en los números 1 y 2 del presente artículo, deberán enajenarse en una bolsa de valores dentro del plazo máximo de un año a contar de su adquisición y si así no se hiciera, el capital quedará disminuido de pleno derecho.

Para la enajenación de las acciones deberá cumplirse con la oferta preferente a los accionistas a que se refiere el artículo 25.

Art. 27°A. Las sociedades anónimas cuyas acciones tengan transacción bursátil podrán adquirir y poseer acciones de su propia emisión, bajo las siguientes condiciones copulativas:

- a. Que sea acordado por junta extraordinaria de accionistas por las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto;
- b. La adquisición sólo podrá hacerse hasta por el monto de las utilidades retenidas, y
- c. Si la sociedad tuviere series de acciones, la oferta de adquisición deberá hacerse en proporción al número de acciones de cada serie, que tenga transacción bursátil.

Las juntas de accionistas citadas para considerar la adquisición de acciones de su propia emisión, deberán pronunciarse sobre el monto o porcentaje máximo a adquirir, el objetivo y la duración del programa, el que no podrá ser superior a tres años, así como del precio mínimo y máximo a pagar por las acciones respectivas, materias sobre las cuales el directorio de la sociedad deberá dar información amplia y detallada. En todo caso, la junta podrá delegar en el directorio la fijación del precio de adquisición.

Aprobado el programa para adquirir y poseer acciones de su propia emisión en junta de accionista, ninguna anónima podrá mantener en cartera acciones de su propia emisión representativas de un monto superior al 5% de sus acciones suscritas y pagadas.

Los excesos producidos deberán ser enajenados en el término de 90 días, contando a partir de la fecha de la adquisición que hubiere dado origen al exceso, sin perjuicio de la responsabilidad que le cupiera a los directores y al gerente de la sociedad.

Sólo podrán ser adquiridas por este procedimiento acciones de la sociedad que estén totalmente pagadas y libres de todo gravamen o prohibición.

Art. 27°B. Las transacciones celebradas con motivo de la adquisición de acciones de propia emisión, deberán llevarse a cabo en bolsas de valores a través de sistemas que permitan la adquisición a prorrata de las acciones recibidas y si no alcanzaren el porcentaje fijado adquirir, el saldo restante podrá comprarse directamente en rueda. No obstante, siempre podrá ejecutarse un acuerdo de adquisición de acciones a través de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones, de conformidad a la ley.

Asimismo, podrá adquirirse directamente en rueda una cantidad representativa de hasta el 1% del capital accionario de la sociedad dentro de cualquier período de doce meses, sin necesidad de aplicar el procedimiento de prorrata, cuando el directorio hubiere sido autorizado para ello por la junta de accionistas.

El monto de las operaciones realizadas en un mismo día no podrá ser superior al 25% del volumen promedio de transacción diario que hayan experimentado las acciones de la sociedad durante los 90 días anteriores, en las bolsas de valores nacionales y, en su caso, extranjeras, por el saldo de aquellas acciones que no hubieren sido adquiridas por el procedimiento de prorrateo.

La Superintendencia determinará mediante instrucciones de general aplicación, las condiciones mínimas que deberán reunir las acciones para ser consideradas de transacción bursátil. En todo caso, de la aplicación de estas instrucciones no podrá resultar que queden excluidas sociedades en las cuales pudiere invertir un fondo mutuo de acuerdo a las normas que le sean aplicables a estos.

Art. 27°C. Las acciones adquiridas en virtud de lo dispuesto por el número 4 del artículo 27, deberán ser enajenadas por la sociedad dentro del plazo máximo de 24 meses de su adquisición, y si así no se hiciera, el capital quedará disminuido de pleno derecho.

Al momento de enajenarlas, la sociedad deberá realizar una oferta preferente a los accionistas en los términos referidos en el artículo 25. Sin embargo, no será obligatoria esa oferta cuando se trate de cumplir un programa o plan de compensación a trabajadores de la sociedad, o respecto de la venta de una cantidad de acciones que dentro de cualquier periodo de doce meses no supere el 1% del capital accionario de la sociedad, siempre que en ambos casos se cuente con aprobación de la junta de accionistas.

Si los accionistas no ejercieren en todo o en parte el derecho preferente señalado en el inciso anterior o se tratare de acciones que se encuentran dentro del cupo mencionado, la enajenación deberá efectuarse siempre en una bolsa de valores.

Art. 27°D. La adquisición y posesión de acciones de su propia emisión, por parte de un banco quedará sujeta a las siguientes normas adicionales:

- a. El valor de las acciones propias en cartera se deducirá del capital básico para todos los efectos legales reglamentarios y normativos.
- b. Para los efectos de lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 56 de la Ley General de Bancos, la adquisición de acciones propias se considerará como un reparto de dividendo.

La adquisición requerirá aprobación de la Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras, que solo podrá denegarla si la empresa solicitante no se encuentra en la Categoría I según el artículo 60 de la Ley General de Bancos o dejaría de estar en ella como consecuencia de la adquisición de acciones propias.

Art. 28°. Todo acuerdo de reducción de capital deberá ser adoptado por la mayoría establecida en el inciso segundo del artículo 67, y no podrá procederse a reparto o devolución de capital o a la adquisición de acciones con que dicha disminución pretenda llevarse a efecto, sino transcurridos treinta días desde la fecha de publicación del Diario Oficial del extracto de la respectiva modificación.

Dentro de los 10 días siguientes a la publicación referida en el inciso anterior, deberá publicarse además un aviso destacado en un diario de circulación nacional, en el que se informe al público del hecho de la disminución de capital y de su monto.

Art. 29°. En caso de quiebra de la sociedad, los créditos de los acreedores sociales, cualquiera sea la clase a que pertenezcan, prevalecerán sobre los que posean los accionistas en razón de una disminución de capital y será aplicable al artículo 73 de la Ley de Quiebras respecto de los pagos ya efectuados a estos.

Art. 30°. Los accionistas deben ejercer sus derechos sociales respetando los de sociedad y los de los demás accionistas.