



UNIVERSIDAD DE CHILE  
Facultad de Derecho  
Departamento de Derecho Económico

TRATAMIENTO TRIBUTARIO DE LAS OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES OTORGADAS  
A TRABAJADORES DE GRUPOS EMPRESARIALES EN CHILE.

Tesis para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas

Autor: Carla Andrea Maldonado Vargas  
Profesor Guía: Gustavo Lagos Henríquez

Santiago, Chile  
2012

A la memoria de mi padre, Carlos Maldonado Urrutia.

## AGRADECIMIENTOS

Mis agradecimientos a todos quienes hicieron posible esta memoria, en especial y en orden cronológico a Cristián Ortiz, Cristóbal Gutiérrez, Haya Nussbaum, Carolina Fuentes, Carlos Maldonado, Paula Maldonado, Macarena Salgado, Verónica de Aguirre, María José Meneses, Myriam Caro, Marcelino Pichunlaf, René Reyes, Vialka Sánchez, Carolina M, Pablo González, Vicky Muñoz, Leonardo Cofré, Marcelo O. y muy especialmente a toda mi familia, por haberme acompañado y apoyado en este largo proceso.

## TABLA DE CONTENIDOS

INTRODUCCIÓN .....	1
CAPÍTULO I	
<i>STOCK OPTIONS</i> .....	4
1. Consideraciones generales.....	4
2. Ventajas de las opciones sobre acciones como forma de remunerar al personal de una empresa.....	5
2.1. Ventajas para la empresa.....	6
2.1.1. Alinear los intereses de los accionistas de una sociedad con sus órganos de dirección y administración .....	6
2.1.2. Motivación de los trabajadores.....	6
2.1.3. Atraer y retener personal .....	7
2.1.4. Liquidez.....	8
2.2. Beneficios para el trabajador.....	9
3. Desventajas del uso de planes de compensación en opciones de acciones .....	10
3.1. Efectos en la toma de decisiones del directorio de la empresa.....	10
3.2. Motivación del personal .....	10
4. Consideraciones finales .....	11
CAPÍTULO II	
ESTRUCTURA DE LAS OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES O STOCK OPTIONS Y OTROS BENEFICIOS EN ACCIONES .....	12
1. <i>Stock Options</i> .....	12
1.1. <i>Grant</i> o concesión de la opción.....	13
1.2. <i>Vesting</i> o adquisición de la opción de compra de acciones.....	16

1.3. <i>Exercise</i> o ejercicio de la opción.....	17
1.4. Entrega de las acciones.....	18
1.5. Venta de las acciones .....	18
2. Otras formas de participación financiera.....	18
2.1. Compra de acciones con y sin descuento .....	19
2.2. <i>Nil cost options</i> .....	20
2.3. <i>Restricted Stock Units</i> .....	20
2.4. <i>Restricted Stock</i> .....	22
2.5. Planes de acciones ficticias .....	22
3. Relaciones entre las empresas que otorgan el beneficio y la empleadora del beneficiario .....	22
CAPÍTULO III	
REGULACIÓN EN LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE LAS <i>STOCK OPTIONS</i> O PLANES DE COMPENSACIÓN.....	
1. Norma de Carácter General N° 99.....	25
2. Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046. ....	26
2.1. Aumento de capital.....	27
2.1.1. Consideraciones generales.....	27
2.1.2. Normas especiales aplicables a planes de compensación en acciones .....	28
2.1.3. Efectos patrimoniales del aumento de capital.....	29
2.2. Adquisición de acciones de propia emisión .....	30
2.2.1. Aspectos generales compra de acciones de propia emisión .....	30
2.2.2. Efectos patrimoniales derivados de la compra de acciones de propia emisión .....	31
CAPITULO IV	
TRATAMIENTO TRIBUTARIO PLANES DE <i>STOCK OPTIONS</i> EN CHILE .....	
1. El incremento patrimonial en la doctrina .....	33
2. El hecho gravado por la Ley de la Renta.....	35
2.1. Definición legal hecho gravado.....	35

2.1.1.	Oferta de entrega de la opción de compra de acciones.....	36
2.1.2.	Otorgamiento de la opción de compra de acciones .....	37
2.1.3.	Ejercicio de la opción y adquisición de acciones a valor preferencial .....	39
2.1.4.	Enajenación de las acciones.....	41
3.	Efectos patrimoniales para el empleador.....	42
3.1.	Emisión de acciones de pago.....	42
3.2.	Recompra de acciones .....	43
 CAPITULO V		
CONSIDERACIONES LABORALES – CONCEPTO DE REMUNERACIÓN Y GRUPO		
EMPRESARIAL .....		46
1.	Concepto de remuneración.....	46
 CAPÍTULO VI		
TRATAMIENTO TRIBUTARIO <i>STOCK OPTIONS</i> EN OTROS PAÍSES .....		51
1.	Consideraciones generales.....	51
2.	Estados Unidos .....	51
2.1.	<i>ISOP – Incentive Stock Options</i> .....	51
2.2.	<i>NQSO– Non qualified stock options</i> .....	53
3.	Reino Unido.....	53
3.1.	CSOPs .....	54
3.2.	SAYE .....	55
3.3.	EMI.....	56
4.	España .....	57
 CAPÍTULO VII		
DOBLE IMPOSICIÓN Y MOVILIDAD INTERNACIONAL DE TRABAJADORES .....		59
1.	Consideraciones generales.....	59
2.	Problemas que genera en la tributación del trabajador su traslado a otras jurisdicciones durante el ciclo de vida de una opción de compra de acciones .....	59

2.1. Momento de la tributación .....	60
2.2. Clasificación del tipo de renta .....	60
2.3. Atribución de la renta a los servicios prestados por el trabajador en un determinado período ....	61
2.4. Residencia del trabajador .....	62
2.5. Cumplimiento de deberes formales para el pago de los impuestos .....	62
3. Recomendaciones OCDE para evitar doble tributación .....	63
CONCLUSIONES .....	66
BIBLIOGRAFÍA .....	69
ANEXO I .....	78

## INTRODUCCIÓN

Las opciones de compra de acciones o *stock options* tienen actualmente un papel relevante en la forma de incentivar el rendimiento de los trabajadores y a través de ellos, el rendimiento de la propia empresa. Este tipo de compensaciones ha ido tomando cada vez más fuerza en los grupos de empresas multinacionales, que las incluyen como parte importante de su paquete de remuneraciones.

Esta tendencia ha tenido efectos en el todo mundo, generando en los diversos países la creación de normas que regulen los efectos y características principales de este tipo de planes en aspectos societarios, laborales y tributarios.

Chile no ha seguido esta tendencia dado que existe escasa legislación sobre la materia. En efecto, sólo la Ley de Sociedades Anónimas regula, y de manera muy sucinta, las opciones de compra de acciones para los trabajadores, mientras que en los ámbitos laboral y tributario simplemente no existe legislación y, en la práctica, los casos de entrega de opciones de compra de acciones se terminan resolviendo en base a los escasos oficios y pronunciamientos administrativos sobre la materia. En el ámbito laboral, ante la ausencia de legislación que considere estos planes como parte de la remuneración de los trabajadores, la Dirección del Trabajo ha emitido un dictamen donde se analizan estos beneficios, concluyendo en definitiva que estamos frente a un tipo de remuneración.

Dada la actual falta de legislación especial sobre la materia resulta necesario analizar el tratamiento de las *stock options* bajo la normativa general vigente, en particular la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley sobre Impuesto a la Renta, y el Código del Trabajo, determinando el sentido y alcance que debe darse a la normativa aplicable a este nuevo tipo de compensación a los trabajadores.



Con este propósito, esta investigación analizará las principales disposiciones de la Ley de Sociedades Anónimas que regulan el otorgamiento de opciones de compra de acciones y los efectos que dicha regulación tienen en materia tributaria.

En este sentido, analizaremos los pronunciamientos del Servicio de Impuestos Internos en materia de *stock options* y determinaremos el sentido y alcance que corresponde extraer de ellos.

Finalmente, haremos referencia a la legislación vigente en países donde la entrega de este tipo de beneficios cuenta con una larga tradición legislativa y jurisprudencial, para terminar planteando algunos problemas de doble tributación que pueden surgir cuando los beneficiarios de estos planes son trabajadores que, perteneciendo a un mismo grupo empresarial, prestan servicios en más de una jurisdicción tributaria, y las soluciones que plantean los comentarios al modelo de tratados para evitar la doble tributación de la OECD.

Conforme a lo anterior, esta investigación se organizará de la siguiente manera:

En el primer capítulo analizaremos la definición de *stock options* de acuerdo a la doctrina internacional sobre la materia, mencionando las principales ventajas y desventajas de utilizar esta forma de remuneración, tanto para la empresa como para los trabajadores.

En el capítulo segundo se describirán las características principales de los planes de *stock options* y se los diferenciará de otras formas de compensación en acciones, con el objeto de determinar claramente en qué consisten las *stocks options* u opciones de compra de acciones y distinguirlos de otros tipos de beneficios en acciones con los cuales se los suele confundir. En este capítulo también describiremos las etapas en las que se desarrolla un plan de *stock options* para luego, en los capítulos siguientes, analizar los efectos patrimoniales que se pueden generar en cada uno de ellos.

En el capítulo tercero, analizaremos la regulación en materia de *stock options* en la Ley de Sociedades Anónimas y los efectos patrimoniales que éstos generan tanto para la sociedad que los implementa como para los trabajadores beneficiados.

En el capítulo cuarto, analizaremos los distintos efectos tributarios que genera la entrega de opciones de acciones a los trabajadores y directivos de una empresa, y los pronunciamientos del Servicio de Impuestos Internos sobre la materia.

En el capítulo quinto analizaremos el pronunciamiento de la Dirección del Trabajo de Chile que califica a las opciones de compra de acciones como un tipo de compensación.

En el capítulo sexto haremos una breve referencia al tratamiento tributario de este tipo de planes en algunos países de Europa y en Estados Unidos.

Finalmente, el capítulo séptimo analizará algunos temas de doble tributación que surgen cuando los beneficiarios de estos planes de compensación se trasladan de un país a otro durante la vigencia del plan, a la luz de las recomendaciones realizadas por la OECD sobre esta materia.

## CAPÍTULO I

### STOCK OPTIONS

#### 1. Consideraciones generales

Podemos definir a las *stock options* o las opciones de compra de acciones como un instrumento financiero que representa el derecho a comprar una acción, a un precio fijado, durante un determinado período de tiempo previamente establecido.<sup>1</sup>

También se puede definir a las *stock options* como una opción o derecho subjetivo que se ejerce con el fin de comprar una acción. Cuando el titular ejerce la opción, adquiere la acción, previo pago de la misma transformándose por consiguiente en accionista de la sociedad.<sup>2</sup>

Sin perjuicio que las *stock options* hayan sido concebidas inicialmente como instrumentos derivados abiertos al público, éstas han adquirido actualmente relevancia por utilizarse como una forma de remuneración cada vez más frecuente en grandes empresas y conglomerados internacionales.

Desde este punto de vista, las *stock options* son opciones de compra de acciones que una empresa entrega a sus empleados en concepto de retribución por su trabajo.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> OECD 2005, *The taxation of employee Stock Options* – No. 11, pág. 10.

<sup>2</sup> Schmitz Vaccaro, *Las Stock Options* y su introducción en Chile, en *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 29 N°3, pág 558, Sección Estudios.

<sup>3</sup> Dirección General Empresa, Unión Europea, *Las opciones sobre acciones para trabajadores – El entorno jurídico y administrativo de las opciones sobre acciones para trabajadores en la UE*, pág. 13.

Las opciones de compra de acciones o *stock options* entregadas a trabajadores como forma de compensación se distinguen de aquellas utilizadas como instrumentos financieros transados en bolsas de valores, principalmente en que los primeros suelen ser planes especialmente diseñados para las necesidades de cada empresa, teniendo por tanto limitaciones y restricciones propias de esta forma de compensación, que no se aplican a las *stock options* transadas como instrumentos financieros.

Un ejemplo de lo anterior consiste en que generalmente las opciones de compra de acciones transadas en la bolsa tienen plazos de adquisición de las respectivas acciones mucho menores a los planes de compensación de acciones entregados a los trabajadores de una empresa, que tienen por objeto retener al personal de la empresa durante un período de tiempo.

Asimismo, los planes de opciones de compra de acciones entregados a los trabajadores suelen imponer restricciones a la transferencia de las opciones, tales como el cumplimiento de metas y plazos de permanencia en la empresa que concede el beneficio, mientras que las *stock options* transadas en Bolsa serán por lo general transadas y transferidas libremente.

Las limitaciones antes enunciadas, aplicables a las *stock options* entregadas como forma de remuneración, se deben principalmente a los objetivos que se persigue en la implementación de estos planes, puesto que buscan no sólo mejorar los paquetes de remuneración de determinados ejecutivos, sino además cumplir con fines tales como retener personal, alinear los intereses de los ejecutivos y directores de la empresa con el de sus accionistas, aumentar la liquidez de una empresa e incentivar a los trabajadores vinculando su remuneración con el aumento de valor de la empresa al ofrecerle la compra de acciones a un valor preferencial.

En este sentido, la doctrina ha analizado estos planes de compensación, pudiendo identificar tanto ventajas como desventajas en su implementación, las que analizamos a continuación.

## **2. Ventajas de las opciones sobre acciones como forma de remunerar al personal de una empresa**

## **2.1. Ventajas para la empresa**

### **2.1.1. Alinear los intereses de los accionistas de una sociedad con sus órganos de dirección y administración**

La actual estructura de administración de las sociedades anónimas disocia la propiedad del capital social del manejo de la gestión a través del establecimiento de un Directorio. De esta manera, en la práctica es posible que los directores y administradores de una sociedad persigan y adopten decisiones que pueden o no coincidir con los intereses de los accionistas de la sociedad. Lo anterior se ve reforzado por el hecho que los directores suelen estar mejor informados respecto de los negocios y rentabilidad de una empresa que sus propios accionistas.

La introducción de los planes de compensación en acciones ha servido por lo tanto para paliar los efectos que genera esta estructura de administración, al transformar a los directores de la empresa en accionistas de la misma, alineando sus intereses con los de los accionistas originales.

Asimismo, vincular el monto y oportunidad de parte de la remuneración variable de los directores con el desempeño de la empresa permite asegurar que los directores sirvan a los propósitos de los inversionistas, aumentando el valor de la sociedad y consecuentemente el valor de sus acciones.

### **2.1.2. Motivación de los trabajadores**

Las *stock options* tienden a involucrar tanto a directivos como a trabajadores en el éxito de la empresa, aumentando su interés en incrementar el valor de la compañía, mejorando así su productividad.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> OECD, op cit, pág. 11.

Estudios han comprobado que el cambio desde un sistema rígido de remuneraciones, en el que el monto de la compensación es independiente del esfuerzo del trabajador, a un sistema en el que la remuneración se calcula teniendo en consideración tanto el rendimiento del trabajador y de su empresa, tiene como consecuencia la generación de efectos tales como incrementar la motivación y el compromiso de los trabajadores con su empresa, identificación de los intereses de los trabajadores con los de su empleador, disminución de los conflictos al interior de la empresa y mejoramiento en la organización del trabajo en su interior.<sup>5</sup>

Asimismo, la práctica en el uso de estos incentivos ha confirmado que, generalmente, las empresas que implementan planes de participación financiera obtienen mejores resultados que aquellas que no los utilizan.<sup>6</sup>

### **2.1.3. Atraer y retener personal**

La entrega de beneficios en acciones permite, sobre todo a empresas emergentes, atraer y retener personal que en caso de no recibir este incentivo, estaría interesado en trabajar en grandes empresas, dado que de esta manera permiten mejorar su paquete de remuneración, compitiendo con el tipo de ofertas de trabajo que otorgan las grandes empresas.

Por su parte, estos beneficios permiten especialmente retener personal y evitar que este se traslade a otras firmas o a la competencia, dado que, en general la entrega de las acciones ofrecidas no se realiza sino hasta pasado un período relativamente largo de tiempo, perdiendo el trabajador su derecho a las acciones si renuncia a su empleo. De esta manera, el trabajador prefiere seguir vinculado con la empresa que concede el beneficio y así no perder los posibles y futuros beneficios que le promete su opción de compra de acciones.

---

<sup>5</sup> Commission of the European Communities, Directorate – General for employment, industrial relations and social affairs, *PEPPER Report 1*, 1991, pág. 27.

<sup>6</sup> Uvalic (1991) *The PEPPER report*, citado en UE op cit, pág. 21.

#### **2.1.4. Liquidez**

Este es un argumento muy importante para las empresas al momento de tomar la decisión de implementar un plan de compensación en acciones, dado que les permite incrementar las remuneraciones de su personal sin incurrir en altos costos que afecten la liquidez de la empresa.

Lo anterior sucede sobre todo en aquellos casos en que la sociedad emite nuevas acciones (o acciones de pago de acuerdo a la legislación chilena) para satisfacer las opciones de compra de acciones entregadas a sus trabajadores.

En efecto, si la sociedad entrega a sus trabajadores acciones de nueva emisión para satisfacer las opciones ejercidas, generalmente, lo materializará a través de un aumento de capital, fijando como valor de adquisición de las nuevas acciones aquel que resulte de dividir el aumento de capital acordado por el número de acciones emitidas, sin perjuicio del valor de mercado que tenga la acción en ese momento.

En este caso, la empresa recibirá un aumento de capital y el eventual costo de la implementación del plan se limitará al costo de oportunidad de vender dichas acciones a terceros, en cuyo caso la sociedad eventualmente recibiría un mayor valor por las acciones si su valor de mercado fuera superior al fijado como precio de adquisición para los trabajadores, pero como se puede apreciar, la empresa no deberá disminuir su caja para aumentar las remuneraciones de los trabajadores beneficiados.<sup>7</sup>

Por su parte, en aquellos casos en que las empresas deben adquirir acciones de propia emisión para cumplir con los planes de adquisición de acciones que tengan en marcha, la disminución de liquidez vinculada con el pago de remuneraciones, se postergará en comparación con un salario en efectivo, pudiendo la empresa incluso elegir el momento adecuado para comprar las acciones cuando éstas tengan un precio relativamente bajo.

---

<sup>7</sup> Dirección General Empresa, Unión Europea, op. cit., pág. 23.

Lo anterior convierte a las opciones sobre acciones en un instrumento útil para las empresas, ya que les facilita el manejo de sus flujos de efectivo, en comparación con el salario ordinario que se caracteriza por ser más bien rígido.

## **2.2. Beneficios para el trabajador**

La aceptación de opciones de compra de acciones implica para el trabajador, en primer lugar, tomar la decisión de postergar la recepción de parte de su remuneración normal o extraordinaria (dependiendo del caso) al momento en que se cumplan las condiciones necesarias para la liberación de las acciones.

Lo anterior tiene como consecuencia la vinculación de la remuneración laboral del trabajador con los posibles beneficios que pudiera obtener de la decisión de destinar parte de su salario en una inversión a largo plazo que no dependa del éxito de la misma empresa que paga su salario. La decisión, por tanto, de aceptar las opciones de acciones por parte de un trabajador lo lleva a asumir un riesgo de oportunidad tal vez mayor al que obtendría diversificando sus inversiones.<sup>8</sup>

Sin embargo, las opciones de compra de acciones, generalmente, conllevan la ventaja que el precio de adquisición de las acciones es fijado con un descuento, en otras palabras el trabajador suele pagar por las acciones un precio muy inferior a su valor de mercado, transformando a este beneficio en una oferta atractiva a la hora de decidir la forma en que invertirá su dinero.

Asimismo, y en la medida que el trabajador tenga la posibilidad de influir sustancialmente en el éxito de la empresa, el riesgo que conlleva no diversificar su cartera de inversiones disminuye, ya que puede ejercer algún tipo de control en la rentabilidad de su inversión.

Si además del descuento que se ofrece para la compra de las acciones sumamos, en algunos países, un tratamiento tributario especial y favorable a la adquisición de planes de compensación, el trabajador se verá particularmente beneficiado con esta forma de remuneración.

---

<sup>8</sup> Dirección General Empresa, Unión Europea, op. cit., pág 31.



Sin embargo, es necesario tener presente que la ventaja de estos regímenes tributarios especiales para el trabajador pueden tener consecuencias negativas para la empresa que concede el beneficio, influyendo así de forma sustancial la decisión de implementar estos planes. Esto sucede en aquellos países en que se permite a los trabajadores el uso de un sistema tributario preferente para la entrega de opciones sobre acciones, pero que ponen trabas o cortapisas a las empresas que las conceden para deducir los costos asociados al plan.<sup>9</sup>

### **3. Desventajas del uso de planes de compensación en opciones de acciones**

#### **3.1. Efectos en la toma de decisiones del directorio de la empresa**

Algunos analistas consideran riesgoso asignar un número elevado de opciones sobre acciones a los ejecutivos y directores de una empresa ya que esto los puede llevar a tomar decisiones que incrementen el valor de la acción en aquellas fechas cercanas al ejercicio de sus opciones con el propósito de obtener un mayor beneficio, pudiendo afectar así el crecimiento de la empresa en el largo plazo.

Asimismo, y considerando que los directores, gerentes y ejecutivos no reciben beneficio alguno de las acciones mientras penda el plazo o condición que se requiere para adquirirlas, éstos intentarán diferir el pago de utilidades a los accionistas con el objeto de repartirlas una vez que el beneficiario del plan se haya transformado en accionista de la sociedad, generando una mayor apreciación de las acciones en el mercado y perjudicando a los actuales accionistas de la sociedad.<sup>10</sup>

#### **3.2. Motivación del personal**

---

<sup>9</sup> OECD, op.cit., Capítulo 1, *Tax Neutrality*.

<sup>10</sup> Schmitz Vaccaro, op. cit., pág. 563.

Sin perjuicio que la entrega de opciones sobre acciones permite, en términos generales, mejorar la motivación de los trabajadores con el objeto de incrementar el valor de su empresa y consecuentemente de sus beneficios en acciones, estos beneficios pueden generar el efecto contrario cuando los trabajadores beneficiarios, por los cargos en los que trabajan, tienen una influencia muy pequeña en los resultados de la empresa.

Lo anterior lleva en la práctica a destinar este tipo de beneficios a altos directivos y gerentes, generando una diferencia de tratamiento entre distintos tipos de empleados, lo que a largo plazo puede afectar el clima laboral de la empresa.

#### **4. Consideraciones finales**

Como se desprende de lo anterior, la doctrina ha identificado tanto ventajas como desventajas en la utilización de opciones de compra de acciones como formas de remuneración de directivos y trabajadores, las que sin duda afectan sustancialmente la decisión de implementar dichos planes al interior de una empresa o grupo empresarial.

Sin embargo, la utilización de estos planes como medios de compensación se ha vuelto una práctica cada vez más frecuente, no sólo para obtener las ventajas antes mencionadas, sino también porque el mercado laboral, constituido por directivos y profesionales altamente calificados, esperan que las grandes empresas a las que postulan contemplen este tipo de beneficios como parte integrante de los paquetes de remuneraciones que ofrecen a sus trabajadores.

En efecto, y ante la progresiva tendencia de implementar planes de compensación en acciones, las sociedades han empezado a diversificar la forma y características de estos planes, los que analizaremos en el capítulo siguiente con el objeto de delimitar el alcance de nuestro análisis a las opciones de compra de acciones y distinguirlas de otras formas de compensación en acciones.

## CAPÍTULO II

### ESTRUCTURA DE LAS OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES O STOCK OPTIONS Y OTROS BENEFICIOS EN ACCIONES

El uso generalizado de formas de remuneración en acciones permite encontrar tantos planes como empresas que los utilizan. Sin embargo, en este capítulo describiremos las principales características de estos planes de acuerdo a su clasificación en la doctrina.

Para estos efectos analizaremos primero las *stock options* propiamente tales u opciones de compra de acciones, y posteriormente otras formas de compensación que no constituyen *stock options*, pero que se basan igualmente en la entrega de acciones a trabajadores y directivos de la empresa.

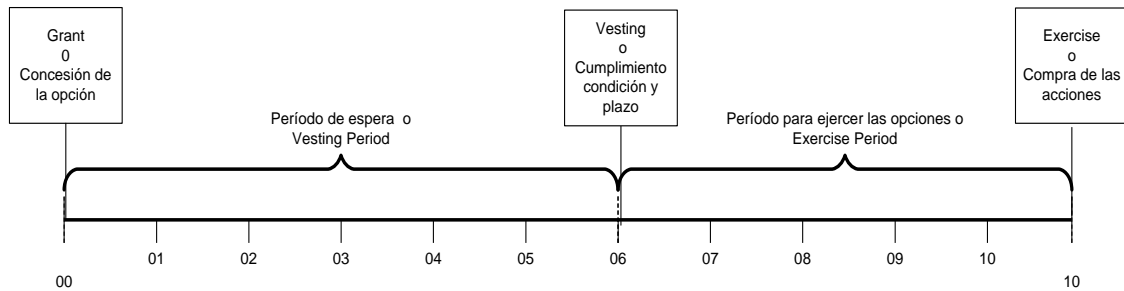
Finalmente, plantearemos algunas características especiales que se presentan en este tipo de planes cuando son implementados por grupos empresariales multinacionales donde el otorgante del beneficio es una entidad jurídica distinta al empleador directo del beneficiario.

#### **1. *Stock Options***

En términos generales, podemos definir a las *stock options* como el derecho conferido a un trabajador cuyo ejercicio le permite comprar una determinada cantidad de acciones en el futuro, a un precio fijo.

Generalmente, el derecho a adquirir las acciones se otorga al trabajador en un momento denominado *Grant* y su posibilidad de adquisición se posterga a una fecha denominada *Vesting*. Finalmente, el momento en que el trabajador manifiesta su intención de comprar la acción se

llama “*Exercise*”. De esta manera podemos identificar tres momentos claves en el desarrollo de cualquier plan de *stock options*, como se grafica a continuación:



Cada uno de estos momentos se caracteriza por la naturaleza jurídica del derecho que tiene el trabajador dentro del plan y por las consecuencias que éstos pueden tener desde un punto de vista patrimonial. Para mejor comprensión de cada uno de estos momentos explicaremos en qué consisten y qué consecuencias se derivan de cada uno de ellos:

### 1.1. *Grant* o concesión de la opción

El *Grant* se puede definir como el momento en que se le comunica al trabajador la concesión de la opción de compra de acciones o, en otras palabras, del derecho subjetivo que le permitirá, en un momento determinado, adquirir un cierto número de acciones a un valor prefijado. En este momento también se le comunica al trabajador el momento a partir del cual podrá adquirir las acciones, denominado *Vesting*, y las condiciones o plazos que se deberán cumplir para poder ejercer su derecho.

En términos jurídicos el *Grant* podría definirse como un contrato en virtud de cual una de las partes concede a otra la facultad de decidir sobre la celebración de un contrato principal en un momento o durante un período determinado.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> Fuica Letelier, Yerly; y Valenzuela Delgado, Zandra. 2001. Descripción y análisis jurídico – económico de los instrumentos derivados. Memoria para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Sociales y Jurídicas. Santiago. Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 100 p, p 53.

De esta manera, una opción da un derecho, pero no impone la obligación, de comprar o vender un activo a un determinado precio por un tiempo limitado en el futuro<sup>12</sup>. En el caso de las *stock options* como formas de compensación, el empleador suscribiría un contrato unilateral en el que adquiere la obligación de transferir en el futuro al trabajador un cierto número de acciones a un determinado precio.

El número de acciones que el trabajador podrá adquirir es generalmente determinado por un comité especial designado por la empresa que concede el beneficio, y el cálculo del número de acciones podrá depender del cumplimiento de metas de rendimiento en un período determinado, o simplemente ser discrecional de dicho comité.

Por su parte, el valor al cual el trabajador podrá adquirir las acciones será fijado también por dicho comité; para estos efectos se suele usar el valor de cotización de la acción al momento del *Grant*, realizar un descuento a dicho valor o simplemente estipular un valor fijado discrecionalmente. En general, se utilizan valores de mercado o descuentos por las exigencias que contemplan legislaciones tales como las de Estados Unidos o de algunos países europeos para poder implementar estos planes.<sup>13</sup>

Los efectos que se pueden derivar de las decisiones del comité, en relación con el número de acciones que podrá adquirir el trabajador y el valor al cual puede adquirirlas, pueden generar efectos en materia tributaria tanto desde un punto de vista del devengo de la posible renta que pueda recibir el trabajador, como de su calificación como incremento patrimonial, ambos temas serán tratados en el Capítulo IV de esta Memoria.

Finalmente, es importante tener presente que en el *Grant* el trabajador no adquiere obligación alguna, sino sólo el derecho a ejercer su opción al término de un período determinado, en otras palabras no adquiere derecho alguno sobre las acciones que podrá adquirir en el futuro. Es más,

---

<sup>12</sup> Salah Abusleme, María Agnes. 2006. Tributación de los instrumentos derivados. Tesis para optar al grado de Magíster en Derecho Tributario. Santiago. Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 119p., pag 25.

<sup>13</sup> El análisis de algunos de estos requisitos y exigencias se analizarán al revisar la legislación vigente en dichos países en el capítulo VI de esta Memoria.

generalmente, la adquisición del derecho a comprar las acciones o a ejercer la opción solo nace una vez que se cumple una condición o plazo establecido de antemano por la empresa en el *Vesting*, el que solo es comunicado al trabajador en el *Grant*.

Conforme a lo anterior, generalmente la adquisición del derecho a comprar las acciones solo nace una vez cumplido un plazo y/o verificada una condición, lo que generalmente se denomina *Vesting Period*.

En la mayoría de los casos, la condición consiste en que el trabajador permanezca trabajando en alguna de las empresas del grupo durante un determinado plazo, y en otros se suma a esta condición el cumplimiento de una determinada meta de rendimiento por parte del trabajador y/o de la empresa como condición necesaria para adquirir el derecho a comprar las acciones.

Como se mencionó anteriormente, el plazo durante el cual deben verificarse las mencionadas condiciones generalmente se denomina *Vesting Period* y es de suma relevancia para la existencia de este tipo de planes dado que, si la condición no se verifica dentro de ese período, generalmente, los trabajadores perderán el derecho a adquirir las acciones.

Por la existencia de este período de espera para ejercer el derecho a adquirir las acciones, se ha discutido en la doctrina si el contrato de opciones consiste en un contrato condicional, puesto que existiría una condición que suspende la adquisición de un derecho.

Sin embargo, considerar el contrato de opciones como un contrato condicional no toma en cuenta que en la especie estamos realmente frente a dos contratos. Uno inicial, principal, unilateral y preparatorio<sup>14</sup> en virtud del cual el empleador adquiere la obligación de vender y el trabajador el derecho a comprar acciones, y posteriormente, al cumplimiento del plazo y verificación de la condición, el contrato de compraventa de acciones, bilateral, oneroso y conmutativo, en el cual el empleador vende las acciones a solicitud del trabajador.

Es importante recalcar que las características antes mencionadas dependerán en cada caso de las normas y condiciones que cada empresa estipule para el plan de incentivos, dado que en

---

<sup>14</sup> Salah Abusleme, María Agnes, op. cit., pag. 31.

algunas ocasiones, los trabajadores podrán adquirir igualmente las acciones, aun cuando no se verifique la condición. Esta situación suele ser muy excepcional y las empresas las reservan para circunstancias de terminación del contrato de trabajo generalmente por causas tales como incapacidad, muerte o cambio de control en la empresa.

## **1.2. Vesting o adquisición de la opción de compra de acciones**

Se denomina *Vesting*, generalmente, al momento en que se verifica la condición o se cumple el plazo estipulado en el *Grant* para adquirir la opción de compra de acciones a un valor preferencial.

La condición que más frecuentemente se utiliza en este tipo de planes consiste en la permanencia del trabajador en alguna compañía del grupo empresarial, sin perjuicio de poder incluir además metas de rendimiento tanto de la empresa como del trabajador.

Es importante tener en consideración que, generalmente en este momento, el trabajador aún no adquiere las acciones, sino que sólo adquiere el derecho a ejercer su opción de compra, en otras palabras, adquiere el derecho a comprar el número de acciones comunicado en el *Grant*, al valor preferencial establecido en dicha ocasión.

En efecto, generalmente después del *Vesting* se establece un plazo en el cual el trabajador deberá ejercer su opción de compra para efectivamente adquirir las acciones ofrecidas.

Sobre este punto es importante distinguir entre las opciones de compra de acciones “Americanas” y las “Europeas”. En las primeras, generalmente, las acciones se pueden adquirir en cualquier momento dentro del *Exercise Period* o período de ejercicio que se inicia ocurrido el *Vesting*, y en las segundas bastará el cumplimiento del plazo y las condiciones, es decir que ocurra el *Vesting*, para que las acciones sean inmediatamente adquiridas por el trabajador.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> OECD, op. cit. Pág. 10.

La diferencia antes mencionada tiene como consecuencia que muchas veces, al analizar un plan de *stock options*, surjan dificultades de interpretación entre los planes establecidos por empresas norteamericanas y europeas, dado que el *Vesting* para éstas últimas determinará el momento de la adquisición de las opciones y las acciones a la vez, mientras que en las Americanas, el *Vesting* sólo marca el momento en que se adquiere la opción, debiendo ésta ejercerse en un momento posterior, para adquirir definitivamente las acciones.

### **1.3. *Exercise* o ejercicio de la opción**

El ejercicio de una *stock option* consiste en la manifestación de voluntad que el trabajador debe realizar para adquirir las acciones. En este momento se requiere además que el trabajador pague el valor de las acciones.

Conforme a lo anterior, en el *exercise* se suscribe el contrato de compraventa de acciones en virtud del cual el empleador transfiere las acciones a requerimiento del trabajador. Sobre este punto es importante tener en consideración que el empleador, al suscribir el contrato de opción en el *Grant*, adquiere la obligación de consentir a la tradición de las acciones en la suscripción del contrato de compraventa, pudiendo las partes regular que este contrato se entienda perfeccionado con la sola manifestación de voluntad del trabajador, sin necesidad de manifestación alguna por parte del empleador.<sup>16</sup>

Generalmente, las empresas exigen que el trabajador envíe una comunicación formal solicitando la entrega de las acciones, junto con el depósito del valor de éstas. Es importante tener presente que el *Exercise* podrá coincidir con el *Vesting* en algunos planes de *stock options* del tipo europeo.

Sin embargo, en algunos casos, las empresas implementan un sistema denominado *Cashless Exercise* cuya traducción literal sería ejercicio sin dinero, es decir permiten al trabajador imputar el pago del valor de las acciones al resultado de la venta de una porción de ellas al momento del

---

<sup>16</sup> Fuica y Valenzuela, op. cit. Pág 54.



ejercicio. En otras palabras, la empresa le permite adquirir las acciones para luego vender una porción de ellas, las que se serán imputadas a la deuda que el trabajador tiene con la empresa por el valor de las acciones.

Es solo en este momento que el trabajador adquiere las acciones y los derechos societarios que les correspondan.

#### **1.4. Entrega de las acciones**

Algunos planes de opciones establecen un período de bloqueo de las acciones que el trabajador adquiere con el ejercicio. Lo anterior se puede producir tanto porque los procesos administrativos que debe seguir una empresa para emitir y transferir las respectivas acciones retrasan su transferencia o bien como una forma de proteger a los accionistas de la sociedad de eventuales manipulaciones en el precio que pudieran realizar los ejecutivos beneficiados con las acciones para incrementar su valor.

#### **1.5. Venta de las acciones**

Sin perjuicio que, la venta de las acciones adquiridas por los trabajadores en el ejercicio no forma parte del plan de compensación propiamente tal, es importante tener presente este momento dentro del ciclo de vida de una opción de compra de acciones considerando los efectos tributarios que generará su enajenación, los que serán analizados en el Capítulo IV de esta memoria.

### **2. Otras formas de participación financiera**

Sin perjuicio que el objeto de esta memoria es analizar el tratamiento tributario de las opciones sobre acciones o *stock options*, es importante tener presente que existen otras formas de participación financiera similares a éstas y que en muchas ocasiones son confundidas, sobre todo al momento de determinar el tratamiento tributario aplicable a unas y a otras.

En este apartado haremos una breve descripción de estos otros tipos de beneficios en acciones con el objeto de distinguir sus características respecto de las *stock options* y circunscribir el análisis tributario que se hará en los próximos capítulos sólo a éstas últimas.

## **2.1. Compra de acciones con y sin descuento**

En este caso estamos frente a un tipo de beneficio en el que el trabajador recibe una oferta de compra de acciones por parte de su empleador, la que puede realizarse tanto con un descuento en el valor de la acción como a su valor de mercado.

La diferencia con las *stock options* es que en este mecanismo el trabajador utiliza su dinero para adquirir las acciones en el momento fijado por el empleador, sin que sea necesario cumplir con determinadas condiciones. Generalmente, el pago del valor de la acción se realiza a través de descuentos en la remuneración ordinaria o extraordinaria de los trabajadores.

En la primera alternativa, cuando las acciones son compradas con un descuento, la ventaja para el trabajador es la misma que con las *stock options* porque adquiere un activo a un valor preferencial, y su principal diferencia con éstas es que las acciones se adquieren inmediatamente, sin esperar plazos ni cumplir condiciones.

Cuando la oferta de compra de acciones se realiza al valor de mercado de la acción, en principio el trabajador no recibiría beneficio alguno salvo la posibilidad de adquirir acciones de la compañía en la que trabaja. Sin embargo, este tipo de planes suele complementarse con la entrega gratuita de acciones tras un período durante el cual el trabajador debe mantener las acciones en su poder, sin poder enajenarlas.

Estos planes suelen denominarse *Matching Shares* dado que ofrecen al trabajador la entrega gratuita de acciones, en la medida que el trabajador haya comprado y mantenido en su poder un cierto número de acciones adquiridas a valor de mercado en un momento anterior. Un ejemplo de lo anterior sería que el trabajador recibiría una acción gratuita por cada 3 acciones compradas y mantenidas en su poder durante un plazo de 3 años.

## **2.2. *Nil cost options***

En términos generales una *Nil cost option* es una opción de adquisición de acciones donde el trabajador beneficiado no debe pagar ningún valor como precio de adquisición. En otras palabras, una *Nil cost options* es una *stock option* sin valor de adquisición.

En este caso, el empleador ofrece al trabajador beneficiado la entrega de un cierto número de acciones si en un plazo determinado, se cumplen ciertas condiciones. Así, al igual que en las *stock options* (también denominadas *Market Value Options* para distinguirlas de las *Nil Cost Options*), el plan se inicia con el *Grant*, donde el empleador le comunica al trabajador el número de acciones que podrá recibir, y las condiciones que se deberán verificar en un plazo determinado, para adquirirlas. Generalmente, el momento en que se cumple el plazo y se verifican las condiciones de denomina *Vest* y, dependiendo si estamos antes opciones Europeas o Americanas, las acciones serán transferidas directamente al trabajador, o éste deberá ejercer su derecho para que le sean transferidas. Si el plan exige que el trabajador ejerza su opción para adquirir las acciones, deberá hacerlo durante un período que suele denominarse *Exercise Period*, vencido el cual el trabajador generalmente perderá su derecho a adquirir las acciones.

## **2.3. *Restricted Stock Units***

En general, se denomina *Restricted Stock Units* a la promesa de entrega, sin costo, de una cierta cantidad de acciones o del monto en dinero correspondiente al valor de cada acción a la

que el trabajador tiene derecho, tras un período de espera. En algunas ocasiones el trabajador adquiere el beneficio progresivamente hasta completar el número total de las acciones al término del plazo establecido para ello.

Este tipo de beneficio tiene la misma estructura que las *stock options*, pero con una diferencia esencial, y es que en este caso el trabajador no debe pagar un precio por las acciones, sino que las recibe gratuitamente en la medida que se cumplan las condiciones estipuladas para el período de espera.

Es así como este beneficio suele venir acompañado del cumplimiento de metas de rendimiento del trabajador o de la empresa o grupo empresarial al cual pertenece, pudiendo adquirir el total de acciones ofrecidas o un porcentaje inferior de ellas, según el nivel de cumplimiento de dichas metas.

Como se mencionó anteriormente, la adquisición de las acciones prometidas suele postergarse hasta un momento posterior a la oferta o comunicación del beneficio, quedando supeditada su adquisición al cumplimiento de una o más condiciones en un período de tiempo determinado. Sin embargo, en este tipo de beneficios, al no existir una contraprestación pecuniaria por parte del trabajador, la entrega de las acciones puede hacerse automáticamente al verificarse la condición dentro del plazo estipulado, o bien puede requerir que el trabajador comunique al administrador del plan su decisión de adquirir las acciones.

Al igual que en las *stock options* el momento del *Grant* indica la comunicación de la oferta de entrega de acciones al trabajador. Considerando que este tipo de beneficios suele ir acompañado del cumplimiento de una meta, en la carta entregada en el *Grant* se comunicarán también al trabajador las metas que deberá cumplir y el número de acciones que le serán entregadas en caso de cumplirlas.

Asimismo, se le informará si las acciones se le entregarán de manera automática al momento de verificarse la condición, o si bien el trabajador deberá manifestar su voluntad de adquirirlas expresamente en el *Excercise* o ejercicio.

#### **2.4. *Restricted Stock***

Este tipo de beneficio difiere de la mayoría de los anteriores porque en este caso el empleador transfiere al trabajador un cierto número de acciones al *Grant* o al inicio del plan, en otras palabras el trabajador se convierte inmediatamente en accionista de la sociedad, adquiriendo derechos a voto y dividendos. Sin embargo, las acciones han sido transferidas con la condición que el trabajador permanezca en la empresa durante un cierto período, ya que de no cumplir con dicha condición, perderá las acciones y dejará de ser accionista de la sociedad. En otras palabras, la adquisición de las acciones está sujeta a la condición resolutoria que el trabajador permanezca en la empresa durante un determinado tiempo.

#### **2.5. Planes de acciones ficticias**

Estos planes se utilizan frecuentemente en empresas cuyas acciones no se cotizan en la Bolsa y consisten en la asignación al trabajador de opciones sobre acciones virtuales. Si el valor de la empresa aumenta y un trabajador decide ejercitar su derecho virtual, la empresa le abona una cantidad igual al beneficio que habría conseguido con un plan de opciones sobre acciones reales.<sup>17</sup>

Este beneficio suele citarse como un plan alternativo a los planes de beneficios en acciones, pues en lugar de transferir al trabajador acciones propiamente tales, utiliza su valor para calcular el monto de una remuneración extraordinaria que será pagada en dinero.

### **3. Relaciones entre las empresas que otorgan el beneficio y la empleadora del beneficiario**

---

<sup>17</sup> UE, op.cit., pág. 17.

Como se mencionó al comienzo de este capítulo, frecuentemente las empresas que confieren e implementan estos planes de compensación suelen ser entidades jurídicas distintas del empleador directo del beneficiario, pudiendo en algunos casos ser la matriz del grupo, o simplemente una empresa distinta perteneciente al mismo grupo empresarial.

En estos casos, la empresa que confiere el beneficio puede solicitar al empleador directo del trabajador el reembolso de los gastos asociados a la implementación del plan.

Sobre este punto es importante identificar claramente, sobre todo para el análisis tributario que se realizará en el capítulo IV de esta memoria, el tipo de costos que pueden ser reembolsados a la entidad administradora del plan.

En relación con las *stock options* es importante introducir en este momento un término relacionado con el valor de cotización de la acción al momento del ejercicio. Como se mencionó anteriormente, el beneficio implícito en la concesión de una *stock option* consiste en la adquisición de acciones de una compañía a un valor preferencial, o en otras palabras, un valor inferior al de la cotización bursátil de la acción al momento del ejercicio.

Cuando el valor de cotización de la acción es superior al valor preferencial fijado en el *Grant* se dice que las acciones están *In the Money*, queriendo reflejar con esta expresión que el beneficiario de la acción está recibiendo dicho activo a un valor inferior al valor de mercado, generando de esta manera una ganancia al momento del ejercicio.

Por el contrario, si el valor de adquisición de las acciones fijado en el *Grant* es mayor al valor bursátil de éstas al momento del ejercicio estamos frente a *stock options Out of the Money*, queriendo reflejar con ello la pérdida que sufriría el beneficiario del plan si ejerciera sus opciones, ya que dicha circunstancia no alterará el valor o precio de adquisición fijado en el *Grant*. Ante este escenario, el trabajador podrá elegir si ejercer o no sus opciones.

Pues bien, generalmente en aquellos casos en que las *stock options* están *In the Money*, y la empresa debe comprar en el mercado las acciones necesarias para cubrir la opción de compra de acciones entregada a su trabajador, la diferencia entre el valor de adquisición de la acción y su

valor bursátil es soportado por la misma empresa que confiere el beneficio. Lo anterior, dado que la empresa deberá pagar la diferencia entre el valor preferencial que paga el trabajador y el valor de la acción al momento del ejercicio. Adicionalmente, y como la compra suele realizarse en bolsas de valores, la empresa administradora del plan deberá soportar también el costo de los corredores de bolsa que realizan la compra y posterior transferencia de las acciones.

Conforme a lo anterior, y tomando en consideración especialmente que las empresas que administran los planes generalmente son entidades jurídicas distintas del empleador directo del trabajador, éstas suelen solicitar el reembolso de los gastos incurridos en su implementación al empleador directo del beneficiario, en el caso de las *stock options*, nos estamos refiriendo específicamente a la diferencia de valor que se produce entre el valor de adquisición de la acción al momento del ejercicio y su valor de mercado, junto con los honorarios del corredor de bolsa que compra y transfiere las acciones.

Sobre este punto es importante tener en consideración que, en términos generales, el efecto anterior no se producirá cuando el plan sea financiado con acciones de primera emisión o de pago, ya que en este caso la diferencia entre el valor de mercado y el valor de adquisición de la acción afectará el capital de la sociedad de forma indirecta, siendo por tanto su efecto en patrimonio más difícil de contabilizar.

### CAPÍTULO III

#### REGULACIÓN EN LA LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE LAS *STOCK OPTIONS* O PLANES DE COMPENSACIÓN

La introducción de las *stock options* o planes de compensación en la legislación nacional ha sido relativamente reciente y su regulación se materializó inicialmente a través de una Norma de Carácter General emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros para luego incluirse dentro de la Ley de Sociedades Anónimas en sus artículos 24 y 27C.

#### **1. Norma de Carácter General N° 99**

La primera regulación sobre planes de compensación en acciones lo encontramos en la Norma de Carácter General N° 99 de la Superintendencia de Valores y Seguros<sup>18</sup> dictada el 10 de agosto de 2000.

A través de esta norma, la Superintendencia “buscó aclarar la legislación aplicable a una práctica seguida por las empresas multinacionales que operaban en el país y que compensaban a sus empleados con este tipo de beneficios”.<sup>19</sup>

Para estos efectos, estableció que no constituyen oferta pública de valores las ofertas de suscripción o adquisición de acciones de una sociedad matriz o de alguna de sus filiales o coligadas cuando sean dirigidas a los trabajadores de cualquiera de ellas, destinadas al

---

<sup>18</sup> Norma de Carácter General N° 99 sobre “Ofertas de Suscripción y Cesión de Acciones que No Constituyen Oferta Pública de Valores”.

<sup>19</sup> Schmitz Vaccaro, Christian, *Las Stock Options* y su introducción en Chile, en Revista Chilena de Derecho, Vol 29 N°3, pp. 557-572 (2002), Sección Estudios.



cumplimiento de políticas de incentivos laborales, en la medida que cumpla con ciertos requisitos.

Es importante tener en consideración que la NCG 99 es la primera normativa donde se incluye explícitamente a los planes de compensación en acciones otorgados a trabajadores de una empresa o de sus relacionadas (filiales y coligadas), exigiendo como un requisito que los destinatarios de la oferta tengan relaciones contractuales laborales o que pertenezcan a la administración de la sociedad.

Asimismo, la norma también exige que la oferta se refiera a una emisión primaria de acciones o a acciones emitidas y no suscritas en poder del propio emisor, de la sociedad matriz, filial o coligada, según sea el caso.

Finalmente, es importante enfatizar que de acuerdo a la norma antes citada, esta primera y muy escueta regulación sobre las *stock options* en Chile podía aplicarse únicamente a las sociedades anónimas cerradas y a las ofertas de acciones que las sociedades anónimas extranjeras realizaran en el territorio chileno<sup>20</sup>, excluyendo por tanto a una gran cantidad de sociedades del uso de esta forma de remuneración.

En atención a su limitado ámbito de aplicación, la citada normativa tuvo escaso uso en la práctica.

## **2. Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046.**

Las stock options fueron por primera vez incluidas en la legislación chilena con la publicación de la ley 19.70521 cuyo artículo 2° introdujo un conjunto de modificaciones a la ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, regulando la posibilidad que las sociedades anónimas

---

<sup>20</sup> Schmitz Vaccaro, op cit, pág. 565,

<sup>21</sup> “Regula las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS) y Establece Régimen de Gobiernos Corporativos”. D.O. 20 de agosto de 2000. En particular, Artículo 2°, N° 5, 7 y 14, de la ley 19.705.

abiertas pudiesen establecer planes de compensación a favor de sus trabajadores, ya fuera a través de un aumento de capital o de la compra de acciones de propia emisión.

Con todo, el artículo 2° de la ley 20.382<sup>22</sup>, introdujo nuevas modificaciones sobre esta materia a la ley 18.046.<sup>23</sup>

La legislación nacional no establece en qué consiste un plan de compensación en acciones a favor de los trabajadores, sino que se limita a establecer los requisitos procedimentales necesarios para su implementación.

En tal sentido, para el legislador existen dos procedimientos a partir de los cuales una sociedad anónima puede hacerse de las acciones necesarias para establecer un plan de compensación: mediante aumento de capital social (y la consecuente emisión de acciones de pago, art. 24), o a través de la adquisición de acciones de propia emisión (art. 27 C).

## **2.1. Aumento de capital**

### **2.1.1. Consideraciones generales**

El capital social es el conjunto de aportes entregados por los socios a la sociedad, del cual se deja constancia en el acto de constitución de la sociedad.<sup>24</sup> De acuerdo con este concepto, el capital social reflejado en las escrituras de constitución de las sociedades, por regla general, solo puede aumentarse o disminuirse mediante reforma de estatutos.<sup>25</sup> De esta manera, es la junta extraordinaria de accionistas el órgano que debe pronunciarse sobre el aumento del capital social, en sesión que debe llevarse a efecto en presencia de un notario.<sup>26</sup>

---

<sup>22</sup> “Introduce Perfeccionamientos a la Normativa que regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas”. DO 20 de octubre de 2009.

<sup>23</sup> Para un análisis comparativo de las modificaciones legales sobre la materia, ver Anexo I.

<sup>24</sup> Puelma Accorsi, Alvaro, *Sociedades*, Tomo I, pág. 331.

<sup>25</sup> Artículo 10 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

<sup>26</sup> Artículo 57 N°2 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas

El quórum para adoptar tal decisión será aquel expresamente dispuesto en el estatuto social. Si bien la ley no se pronuncia explícitamente sobre un quórum mínimo para el caso de las sociedades anónimas abiertas y especiales<sup>27</sup>, sino sólo para las cerradas<sup>28</sup>, es razonable considerar que el quórum mínimo que el estatuto social debe estipular para efectuar tal modificación sea idéntico que para las cerradas, esto es, el voto conforme de la mayoría de las acciones emitidas con derecho a voto<sup>29</sup>.

### **2.1.2. Normas especiales aplicables a planes de compensación en acciones**

De acuerdo con la actual redacción del artículo 24 de la Ley de Sociedades Anónimas, cualquier tipo de sociedad puede destinar hasta un 10% de un aumento de capital a planes de compensación de sus propios trabajadores, o de aquellos que laboren en alguna de sus sociedades filiales<sup>30</sup>.

Es importante destacar en este punto que la primera regulación legal sobre los planes de compensación en acciones a trabajadores, se aplicaba únicamente a las sociedades anónimas abiertas. La ley 20.382 modificó dicha circunstancia, permitiendo que este mecanismo se aplique a todo tipo de sociedades al borrar de la primera parte del inciso 3° del artículo 24 la palabra “abierta”.<sup>31</sup>

---

<sup>27</sup> Se efectúa esta distinción, atendida la nueva redacción del Artículo 2 encabezamiento de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

<sup>28</sup> Artículo 67 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas

<sup>29</sup> Artículo 2054 del Código Civil

<sup>30</sup> Sobre el concepto de sociedad filial, debe estarse a lo dispuesto en el artículo 86 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

<sup>31</sup> Según Albornoz Pollman, Santiago, en Las Stock Options y su Implicancia en el Ámbito Laboral y Tributario. Memoria para optar al grado de Magíster en Derecho de la Empresa, Pontificia Universidad Católica. Noviembre, 2001, al analizar los requisitos subjetivos de un *stock option*, en cuanto a la empresa que otorga el beneficio (previo a la reforma de la ley 20.382), pág. 23 “*Debe tratarse de una sociedad anónima abierta. Aunque es a propósito de este tipo de sociedades el único momento en que el legislador se ha manifestado acerca de estos planes de compensación, pensamos que nada impide (en virtud del principio de autonomía de la voluntad), que se pueda establecer en una sociedad anónima cerrada o en otros tipos de sociedades.*”

### **2.1.3. Efectos patrimoniales del aumento de capital**

Desde el punto de vista de la sociedad, un aumento de capital aprobado por la Junta Extraordinaria de Accionistas tiene por objeto incrementar el capital social a través de aportes en dinero o especie que realicen sus accionistas. Dicho aporte se materializará a través de la emisión de acciones de pago que deberán ser ofrecidas preferencialmente a los actuales accionistas de la sociedad, con el objeto de resguardar su porcentaje de participación en ella, y posteriormente a terceros ajenos a ella, salvo que la sociedad decida implementar un plan de compensación en acciones a sus trabajadores, en cuyo caso podrá destinar hasta un 10% del aumento de capital a ellos.

De acuerdo con el artículo 26 de la Ley de Sociedades Anónimas, la junta de accionistas que acuerde la emisión de acciones de pago puede fijar libremente su valor, el que generalmente será equivalente al número que resulte de dividir el monto del aumento de capital por la cantidad de acciones que se emitirán.

El mayor valor que se obtenga en la colocación de acciones de pago por sobre el valor que resulte de dividir el capital a enterar por el número de acciones emitidas, tendrá como efecto aumentar el capital de la sociedad y no podrá ser distribuido como dividendo entre los accionistas. Si se obtuviere un menor valor, éste constituirá una disminución del capital a enterar.

Conforme a lo anterior, el aumento de capital para la sociedad tendrá como resultado el incremento de su capital en el monto efectivamente pagado por los adquirentes de las acciones de pago al momento de suscribir y pagar su respectivo aporte, independientemente del valor de mercado de la acción al momento del aporte.

Por su parte, respecto de los accionistas, el costo de las acciones de pago adquiridas será aquel efectivamente pagado por ellas.

## **2.2. Adquisición de acciones de propia emisión**

### **2.2.1. Aspectos generales compra de acciones de propia emisión**

La segunda alternativa para implementar un plan de compensación en acciones es a través de la adquisición de acciones de propia emisión.

La adquisición de acciones de propia emisión es una facultad excepcional, esto es, procede en casos especiales, entre los cuales está la emisión de acciones para implementar planes de compensación de acciones.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 27 C de la Ley de Sociedades Anónimas, una empresa podría implementar un plan de compensación en acciones pero sólo respecto de sus propios trabajadores a través de la compra de acciones de propia emisión, en cuyo caso el plazo para enajenar las acciones adquiridas por la sociedad será de 5 años. En este punto se genera una diferencia entre la regulación aplicable a los planes de compensación implementados a través de un aumento de capital ya que éste puede favorecer tanto a trabajadores de la sociedad como a los de sus filiales y coligadas.

El acuerdo en virtud del cual la sociedad puede adquirir acciones de su propia emisión para financiar un plan de compensación deberá adoptarse en junta extraordinaria y el quórum para aprobar esta decisión variará en función del tipo de sociedad.

En aquellas sociedades cuyas acciones posean transacción bursátil<sup>32</sup>, el quórum de aprobación será de 2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto<sup>33</sup>. Si la sociedad es un

---

<sup>32</sup> Ver Norma de Carácter General N° 103 de SVS, de 05/01/2001 “Establece requisitos para que una acción sea considerada con presencia o transacción bursátil”, y la N° 173, de 12/11/2004, que la modifica.

<sup>33</sup> Artículo 27 inciso primero de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas

banco, el acuerdo de adquisición de acciones de propia emisión deberá además ser aprobado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras<sup>34</sup>.

### **2.2.2. Efectos patrimoniales derivados de la compra de acciones de propia emisión**

En este caso, y a diferencia de los aumentos de capital, el legislador expresamente contempla la posibilidad de disminuir el capital social en caso que las acciones no sean revendidas en un plazo determinado<sup>35</sup>.

Es por ello que el legislador, tratándose de las sociedades anónimas con presencia bursátil, ha dispuesto requisitos copulativos para adoptar y ejecutar tal operación<sup>36</sup>: el dinero destinado a adquirir acciones tiene como límite el monto de las utilidades sociales, y si la sociedad tiene acciones de diversa serie, la adquisición deberá ser proporcional al número de cada una de ellas que tenga transacción bursátil.

Como en la adquisición de acciones de propia emisión la sociedad se transforma en titular de un porcentaje de sí misma, mientras las acciones estén bajo su dominio no serán consideradas para efectos de quórum, ni tendrán derecho a voto, dividendo o preferencia.<sup>37</sup>

Si cumplido el plazo dispuesto por la junta extraordinaria para ejecutar el plan que motivó la adquisición de acciones, éste no se ha ejecutado, el capital se disminuirá de pleno derecho a la cantidad equivalente a las acciones efectivamente suscritas y pagadas que no estén en poder de la sociedad<sup>38</sup>.

---

<sup>34</sup> Artículo 27D, inciso segundo de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

<sup>35</sup> La disminución del capital social es asunto de junta extraordinaria, que requiere el acuerdo de 2/3 de las acciones con derecho a voto (artículo 67 inciso segundo N° 5 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas). Por ello, el legislador dispuso idéntico quórum en el artículo 27A letra a) de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, pero únicamente tratándose de sociedades anónimas con presencia bursátil.

<sup>36</sup> Artículo 27A de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

<sup>37</sup> Artículo 27 inciso final de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

<sup>38</sup> Artículo 11 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

Como se mencionó con anterioridad, la sociedad debe enajenar las acciones de propia emisión que tenga en su poder dentro de un plazo de 24 meses, salvo que estas hayan sido destinadas a cumplir con un programa o plan de compensación, en cuyo caso el plazo será de 5 años.

La Ley de Sociedades Anónimas no establece una norma acerca del valor que debe darse a las acciones cuando éstas sean suscritas y pagadas. Para estos efectos será necesario distinguir quiénes comprarán dichas acciones: Los accionistas que tienen un derecho preferente de adquisición de las acciones, de conformidad con lo establecido en el artículo 27 C de dicha ley, podrán adquirir las acciones al valor fijado por la Junta de Accionistas o el Directorio si estuviera autorizado por ésta para fijar dicho valor. Sin embargo, las acciones que no sean adquiridas por los socios con derecho preferente de adquisición, podrán ser adquiridas en una bolsa de valores, probablemente a su valor comercial.

Si tomamos en consideración las características generales que tienen los planes de compensación en acciones, resulta razonable sostener que el valor de adquisición de las acciones será fijado por la Junta de Accionistas al momento de acordar la implementación del plan, pudiendo dicho valor ser inferior o superior a su valor de mercado tanto al momento que se adopte el acuerdo como al momento en que el trabajador las adquiera.

De esta manera, y en aquellos casos que el valor de adquisición de las acciones para los trabajadores sea inferior al valor pagado por la sociedad para cubrir las acciones ofrecidas en el plan, la sociedad deberá soportar el costo de la diferencia de valores entre las acciones.

En este caso, la sociedad podría efectivamente tener que reconocer una pérdida por el menor valor recibido en la enajenación de las acciones de propia emisión compradas. El tratamiento tributario de esta eventual pérdida para la sociedad y la contrapartida en el mayor valor recibido por los trabajadores serán analizados en el capítulo IV de esta memoria.

## CAPITULO IV

### TRATAMIENTO TRIBUTARIO PLANES DE STOCK OPTIONS EN CHILE

Como se mencionó con anterioridad, en la práctica es posible encontrar dos tipos de planes de *stock options* en Chile, aquellos que se refieren a la compra de acciones de sociedades anónimas chilenas, regulados por la ley de Sociedades Anónimas, y aquellos que permiten la adquisición de acciones de sociedades extranjeras que no se rigen por la citada normativa.

Pues bien, el objeto de esta memoria es determinar el tratamiento tributario de ambos tipos de planes, de acuerdo con la descripción realizada en los capítulos I, II y III, de conformidad con las normas generales de la Ley de la Renta y los pronunciamientos del Servicio de Impuestos Internos sobre la materia.

Para estos efectos, analizaremos primero el concepto de incremento patrimonial en la doctrina, las características del hecho gravado por La ley de la Renta, para luego, aplicando los criterios doctrinales y jurisprudenciales que se describirán, determinar el tratamiento tributario aplicable tanto a aquellos planes regulados por la Ley de Sociedades Anónimas, a la luz de los Oficios del Servicio de Impuestos Internos sobre la materia, como a aquellos planes que no se rigen por la referida ley.

#### **1. El incremento patrimonial en la doctrina.**

De acuerdo al análisis realizado por Horacio García Belsunce en su libro “El concepto de rédito en la doctrina”, los autores han planteado diversas teorías sobre lo que debe entenderse como rédito y como incremento patrimonial para fines fiscales.



Las teorías fiscales del rédito denominadas por el autor como teorías fiscales, surgen en oposición a las teorías económicas que, en términos generales, identifican el concepto de rédito con la creación de una riqueza nueva de una fuente que no se agota en su mero consumo (dejando por tanto fuera las ganancias de capital).

Así, lo que caracteriza a las doctrinas fiscales que consideran como hecho gravado por los impuestos a la renta el rédito entendido como incremento patrimonial, sostienen principalmente lo siguiente:

- i. Rédito es todo ingreso proveniente de cosas materiales, bienes inmateriales o servicios, el que debe ser susceptible de valuación monetaria.
- ii. El ingreso debe medirse en un período de tiempo determinado, siendo indiferente si el ingreso se encuentra consumido o acumulado al término del período.
- iii. El ingreso puede ser periódico, transitorio o accidental, no siendo necesario que se conserve la fuente que genere la renta. De esta manera, el concepto de ingreso como incremento patrimonial incluye las ganancias de capital, o la ganancia recibida por el mayor valor obtenido en la enajenación de un bien de capital.
- iv. Para considerar un ingreso como incremento patrimonial no es necesario que se encuentre separado del capital ni que sea realizado. Sin embargo, si bien un incremento en el valor de un bien de capital constituye efectivamente un incremento de la fuerza económica del individuo durante un período de tiempo determinado, determinar si es conveniente o no gravarlo es una decisión de política fiscal independiente de la teoría de ingreso a la que se adhiera.

Conforme a lo anterior, la diferencia que se genera entre el precio de adquisición de las acciones y su valor de mercado constituiría un incremento de capital de acuerdo a la doctrina, ya que el beneficiario incorporaría a su patrimonio acciones por el valor que éstas tienen en el mercado en ese momento. Sin embargo, si éste queda sujeto a tributación dependerá de la definición de hecho gravado que se utilice en cada país.

Para algunos autores sería suficiente para gravar el incremento que éste sea susceptible de valoración económica, mientras que para otro sector de la doctrina sería necesario que dicho incremento se materialice, por ejemplo, a través de la enajenación de las acciones adquiridas en el ejercicio de la opción.

Como veremos más adelante, el hecho gravado general de la Ley de la Renta chilena comprende todos los incrementos de patrimonio que un contribuyente perciba o devengue, sin hacer mención al concepto de realización analizado por la doctrina.

Sin perjuicio de lo anterior, es posible sostener que la jurisprudencia administrativa del Servicio de Impuestos Internos, sin hacer mención expresa al principio de realización de la renta, ha recogido este principio en los oficios que se refieren a la tributación de estos planes de beneficios, gravando las opciones de compra de acciones cuando son susceptibles de valoración monetaria y dejando fuera del hecho gravado la adquisición de acciones a un valor preferencial, postergando la tributación al momento de la enajenación de las acciones adquiridas.

## **2. El hecho gravado por la Ley de la Renta**

### **2.1. Definición legal hecho gravado**

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2 N°1 de la Ley de la Renta, se entenderá por renta: *“los ingresos que constituyan utilidades o beneficios que rinda una cosa o actividad y todos los beneficios, utilidades e incrementos de patrimonio que se perciban o devenguen, cualquier sea su naturaleza, origen o denominación”*.

Sobre este punto el Servicio de Impuestos Internos ha sostenido que *“el hecho gravado por la Ley sobre Impuesto a la Renta, que se encuentra definido en el artículo 2, N° 1 de la citada ley, comprende, de conformidad con la última parte de esta definición, “...todos los beneficios, utilidades e incrementos de patrimonio que se perciban o devenguen, cualquiera que sea su*

*naturaleza, origen o denominación...”. De acuerdo con ello, la renta está representada por la riqueza que acrecienta el patrimonio del contribuyente en un determinado periodo de tiempo, con prescindencia de que este aumento patrimonial derive de una fuente permanente u ocasional, o que provenga de una mera liberalidad.”<sup>39</sup>*

En este sentido, la misma entidad ha caracterizado la definición legal de renta como un concepto “*sumamente amplio y deja fuera únicamente aquellos ingresos que no significan un incremento de patrimonio, así como aquellos que la ley expresamente ha declarado como no constitutivos de renta; ingresos estos últimos que son de carácter excepcional y que, por tanto, deben interpretarse restrictivamente.*”<sup>40</sup>

De esta manera, el hecho gravado general de la Ley de la Renta consiste en todo incremento patrimonial, excluyendo únicamente aquellos hechos expresamente señalados por el legislador como ingresos exentos y/o ingresos no constitutivos de renta.

Como se señaló en el párrafo 1 de este capítulo, la concesión de opciones de compra de acciones a un valor preferencial constituye un incremento patrimonial para el trabajador, sin embargo, para determinar si dicho incremento estará gravado con impuesto a la renta es necesario analizar el hecho gravado general y los hechos gravados especiales de la Ley de la Renta y su aplicación a cada una de las etapas que comprende este tipo de beneficio, según lo señalado en el Capítulo II de esta Memoria, esto es:

### **2.1.1. Oferta de entrega de la opción de compra de acciones.**

Podemos definir la oferta como la comunicación que se hace al trabajador sobre la posibilidad de adquirir opciones de compra de acciones. Como se mencionó en el Capítulo II de esta Memoria, la opción consiste en un derecho subjetivo que le permitirá al trabajador comprar un cierto número de acciones a un valor prefijado.

---

<sup>39</sup> Oficio del Servicio de Impuestos Internos N° 30 de 12 de Enero de 2010.

<sup>40</sup> Oficio del Servicio de Impuestos Internos N° 2890 de 11 de Octubre de 2007.

La oferta puede también definirse como una convención en virtud de cual una de las partes concede a otra la facultad de decidir sobre la celebración de un contrato principal en un momento o durante un período determinado.

En el caso de las opciones de compra otorgadas a trabajadores de una empresa, el empleador confiere al trabajador la facultad de adquirir la opción en la medida que cumpla con las condiciones establecidas en el plan.

Como se mencionó anteriormente, la condición suele consistir en la permanencia del trabajador en la empresa durante un plazo determinado, por lo tanto estamos frente a una condición que tiene el carácter de suspensiva, esto es una condición que suspende la adquisición de un derecho mientras no se cumple, de acuerdo a lo establecido en el artículo 1.479 del Código Civil.

De esta manera, la oferta propiamente tal no constituye derecho alguno para el trabajador, dado que su adquisición queda sujeta a la verificación de la condición establecida. En efecto, la oferta sólo genera la mera expectativa de adquirir una opción de compra de acciones, no generándose efecto patrimonial alguno para el trabajador.

Por su parte, en el caso del empleador, dado que el nacimiento de su obligación de conferir la opción depende del cumplimiento de la condición por parte del trabajador, la oferta tampoco genera efectos patrimoniales para él.

### **2.1.2. Otorgamiento de la opción de compra de acciones.**

Conforme a lo analizado en el Capítulo II de esta Memoria, una opción confiere un derecho a comprar o vender, pero no impone a dicha parte la obligación de efectivamente hacerlo. En el caso de las *stock options* como formas de compensación, el empleador suscribiría un contrato

unilateral en el que adquiere la obligación de transferir en el futuro al trabajador un cierto número de acciones a un determinado precio, pero el trabajador no estará obligado a comprarlas.

En este sentido, la opción confiere al trabajador un derecho personal o crédito. De acuerdo al artículo 578 del Código Civil, *“los derechos personales o créditos son los que sólo pueden reclamarse de ciertas personas, que, por un hecho suyo o la sola disposición de la ley, han contraído las obligaciones correlativas”*

De esta manera, la adquisición de la opción genera un incremento patrimonial para el trabajador, en la medida que incorpora a su patrimonio un derecho que antes de verificarse la condición no existía. Sin embargo es necesario analizar si dicho incremento se encuentra gravado de acuerdo con las normas de la Ley de la Renta.

El Servicio de Impuestos Internos, en oficio N°1.042 de 4 de mayo de 2011 sostuvo que la determinación del tratamiento tributario aplicable al otorgamiento de opciones de compra de acciones dependerá de si éstas pueden ser cedidas por los trabajadores beneficiarios.

El oficio se pronuncia acerca del tratamiento tributario de opciones de compra de acciones que los trabajadores podrán ceder una vez verificada la condición prevista por el plan, concluyendo que el carácter cesible de la opción convierte a la entrega gratuita de éstas en hecho gravado con los impuestos de la Ley de la Renta. Lo anterior, dado que la cesibilidad de la opción permite atribuirle un valor intrínseco a ésta, que incrementaría el patrimonio del beneficiario, quedando por tanto gravado con impuesto a la renta.

En este sentido, el Servicios de Impuestos Internos sostiene que *“si se estipula la cesibilidad de la opción de adquisición de acciones de manera que ésta puede transferirse a un tercero a título oneroso, dicha opción tendrá un valor intrínseco, independiente del valor de las acciones, y al ingresar al patrimonio del trabajador sin que se efectúe un desembolso a cambio del mismo, lo incrementará. Por tanto, la entrega de la opción constituirá para el trabajador una renta, de conformidad con el concepto amplio que consagra el número 2 del artículo 2 de la LIR.”*

Considerando que la opción habría sido concedida al trabajador como causa de su contrato de trabajo, dicha renta calificaría como una remuneración afecta a Impuesto Único de Segunda Categoría.

A contrario sensu, del oficio citado se desprende que la concesión de opciones de compra que no son susceptibles de cesión, no constituirían una renta afecta para el trabajador.

Asimismo, es importante recalcar que el oficio se pronuncia sólo respecto de la adquisición gratuita de opciones de compra de acciones cesibles a terceros, y no al tratamiento tributario aplicable a la venta de las acciones que se puedan adquirir por el ejercicio de la opción, situación a que se analizará a continuación.

### **2.1.3. Ejercicio de la opción y adquisición de acciones a valor preferencial.**

Como se estableció en el punto 1 de este Capítulo, la diferencia que se genera entre el valor de mercado de las acciones y el precio fijado en la opción de compra para adquirir las acciones, genera un incremento patrimonial para el trabajador, dado que adquiere un activo que tiene un valor superior al pagado por él.

Sin perjuicio de lo anterior, y de la amplia definición de renta contenida en la ley, es necesario definir si dicho incremento patrimonial resulta gravado por la Ley de la Renta atendiendo a la naturaleza de la renta recibida y la oportunidad en la que ésta se materializaría.

De acuerdo a la definición de renta del artículo 2 N°1 de la Ley de la Renta, estarían gravados con los impuestos de dicha ley los incrementos de patrimonio que se perciban o devenguen, cualquiera sea su naturaleza, origen o denominación.

De esta manera, se debe analizar si el incremento patrimonial que experimenta el trabajador se encuentra percibido o devengado de acuerdo con las normas de la Ley de la Renta.

El artículo 2 N°3 de la Ley de la Renta define renta percibida como aquella que ha ingresado materialmente al patrimonio de una persona. Debe asimismo, entenderse que una renta devengada se percibe desde que la obligación se cumple por algún modo de extinguir distinto al pago.

En este caso, el incremento patrimonial consistente en la diferencia entre el valor de mercado de las acciones y el precio fijado en la opción de compra no ha ingresado materialmente al patrimonio del trabajador, ya que el beneficiario tiene una simple expectativa de recibir dicha diferencia en el evento que enajene la acción en ese momento. En otras palabras, la diferencia no es líquida, sino sólo liquidable, por lo tanto la renta aún no se habría consolidado en el patrimonio del beneficiario, no encontrándose así percibida.

En este mismo sentido, no es posible sostener que la renta se encuentre devengada, ya que el trabajador no tiene título ni derecho alguno sobre dicho incremento, sino sólo una mera expectativa de recibirlo en caso que vendiera las acciones en ese momento, al valor de mercado que éstas tiene. No es sino hasta el momento en que se produzca la venta de las acciones que la va a estar efectivamente devengada para el beneficiario.<sup>41</sup>

Lo anterior se ve reforzado por las normas que regulan el tratamiento tributario aplicable al mayor valor obtenido en la enajenación de acciones en los artículos 17 y 18 de la Ley de la Renta, en donde se establece que el mayor valor afecto a los impuestos de esta ley se calculará deduciendo del precio de venta de las acciones el valor de adquisición reajustado conforme a las normas del artículo 41.

En otras palabras, la ley de la renta grava específicamente la enajenación de las acciones calculando el mayor valor afecto a impuesto como la diferencia entre el precio de venta de éstas y su costo de adquisición reajustado, y no la adquisición de un activo a un valor inferior a su valor de mercado.

---

<sup>41</sup> El artículo 2 N°2 de la Ley de la Renta define renta devengada como aquella sobre la cual se tiene título o derecho, independiente de su actual exigibilidad y que constituye un crédito para su titular.

Conforme a lo anterior, si consideramos que el valor de adquisición para el trabajador quedará fijado al momento que se otorga la opción de compra de las acciones, no se generará un incremento patrimonial gravado con impuesto a la renta sino hasta la venta del activo subyacente a la opción, en este caso las acciones.

En este mismo sentido, el Servicio de Impuestos Internos, en oficios N° 3.301 de 8 de agosto de 2001 y 4.387 de 8 de noviembre del mismo año, se ha pronunciado acerca del tratamiento de las opciones sobre compra de acciones ofrecidas a los trabajadores o de una empresa de conformidad con las normas de la Ley de S.A. analizadas en el Capítulo III de esta memoria. Al respecto ha sostenido lo siguiente:

*“Desde el punto de vista de la Ley de la Renta la posible renta o resultado que puede redituar la compra o inversión en acciones para el adquirente o accionista, sólo pueden corresponder al reparto de las utilidades generadas por la sociedad anónima respectiva (dividendos), o bien al mayor o menor valor (ganancia o pérdida de capital)–determinado éste en conformidad con las normas del Artículo 17° N° 8, de la Ley de la Renta, en concordancia con el Artículo 18 de esta misma ley –que se le genere al inversionista, sólo con ocasión o en la oportunidad de la enajenación de estos mismos valores.(...)”*

*(...)En otras palabras, 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.”*

Conforme a lo anterior, la adquisición de acciones a un valor preferencial no constituiría un incremento patrimonial gravado con los impuestos de la ley de la renta sino que el incremento se produciría cuando la renta se materialice a través de la venta de las acciones así adquiridas.

#### **2.1.4. Enajenación de las acciones.**



Conforme a lo anterior, el hecho gravado por la ley de renta se produciría en el evento que el trabajador genera una ganancia de capital por la enajenación de las acciones.

Por regla general, el mayor valor obtenido en la enajenación de acciones se encuentra gravado con Impuesto de Primera Categoría y con Impuesto Global Complementario o Adicional (con derecho a crédito por el Impuesto de Primera Categoría pagado).

Sin perjuicio de lo anterior, de acuerdo a lo dispuesto en los artículos 17 y 18 de la Ley de la Renta, el mayor valor podrá quedar afecto a Impuesto de Primera Categoría en carácter de único si concurren los siguientes supuestos:

- (a) Entre la fecha de adquisición y venta de las acciones transcurre más de un año;
- (b) El adquirente de las acciones no se encuentra vinculado patrimonialmente con el contribuyente que ha enajenado las acciones.
- (c) La enajenación de acciones no representa el resultado de negociaciones o actividades realizadas habitualmente por el contribuyente.

### **3. Efectos patrimoniales para el empleador.**

Habiendo determinado que el otorgamiento y ejercicio de las opciones de compra de acciones no genera un incremento patrimonial gravado con la Ley de Impuesto a la Renta para el trabajador, es necesario analizar los efectos patrimoniales que su implementación genera respecto del empleador que concede el beneficio.

De esta forma, se debe determinar si la implementación genera un gasto que deba asumir el empleador. Para tales efectos, es necesario distinguir entre:

#### **3.1. Emisión de acciones de pago**

Considerando que la implementación de este tipo de planes conlleva el otorgamiento de opciones de compra de acciones, dicha concesión determina el monto del aumento de capital correspondiente para la sociedad emisora, el que será equivalente al número de acciones que los trabajadores podrán adquirir con el ejercicio de la opción multiplicado por el precio fijado para su adquisición.

Conforme a lo anterior, desde el punto de vista de la sociedad que implementa el plan de beneficios, ésta experimentará un aumento de capital equivalente al desembolso en que incurren los trabajadores para comprar las acciones, no generando utilidad o pérdida en ejercicio, sino sólo una variación en la composición del capital que no tendría efectos tributarios a nivel de la sociedad emisora.

En los casos en que los planes de compensación en acciones son implementados a través de la emisión de acciones producto de un aumento de capital, la sociedad no debe incurrir en este tipo de desembolsos ni el trabajador recibe un incremento patrimonial efectivo, ya que en éste caso la empresa sólo pierde el costo de oportunidad de vender las acciones a su cotización bursátil y los trabajadores no reciben un incremento patrimonial real sino hasta el momento en que vendan las acciones.

### **3.2. Recompra de acciones**

Distinto es el caso si la sociedad, en lugar de emitir acciones de pago, decide implementar el plan a través de la compra de acciones de propia emisión, por ejemplo a través de una bolsa de valores.

En este caso el valor de adquisición de las acciones ofrecidas a los trabajadores estará igualmente fijado al inicio del plan, pero las acciones que se destinen a satisfacer esa oferta serán adquiridas por la sociedad al valor de cotización que éstas tengan al momento de realizar la compra, lo que significará para la sociedad un desembolso en dinero equivalente al valor de las acciones compradas.

De esta manera, y a diferencia de los planes realizados a través de la emisión de acciones de pago, la sociedad realiza un desembolso de dinero real en adquirir las acciones, debiendo asumir el costo representado por la diferencia entre el valor de adquisición fijado para el trabajador y el valor de adquisición para la empresa (el de cotización bursátil).

El gasto incurrido por la sociedad sería deducible para efectos tributarios en la medida que cumpla con los requisitos generales establecidos en el artículo 31 de la Ley de la Renta, esto es:<sup>42</sup>

- a) Que se trate de gastos necesarios para producir la renta, entendiéndose esta expresión en el sentido de lo que es indispensable o que hace falta para un determinado fin, contraponiéndose a lo superfluo. En consecuencia, el concepto de gasto necesario debe entenderse como aquellos desembolsos de carácter inevitables u obligatorios, considerándose no sólo la naturaleza del gasto, sino que además su monto, es decir, hasta qué cantidad el gasto ha sido necesario para producir la renta del ejercicio anual, cuya renta líquida imponible se está determinando;
- b) Que se relacione directamente con el giro o actividad que se desarrolla;
- c) Que no se encuentren ya rebajados como parte integrante del costo directo de los bienes y servicios requeridos para la obtención de la renta;
- d) Que se haya incurrido efectivamente en el gasto, sea que éste se encuentre pagado o adeudado al término del ejercicio. De este modo, para el debido cumplimiento de este requisito, es menester que el gasto tenga su origen en una adquisición o prestación real y efectiva; y
- e) Que se acrediten o justifiquen en forma fehaciente ante el Servicio de Impuestos Internos, es decir, se debe probar la naturaleza, necesidad, efectividad y monto de los gastos con los medios probatorios de que se disponga, pudiendo el Servicio impugnarlos, si por razones fundadas no se estimaren fehacientes.

---

<sup>42</sup> Oficio del Servicio de Impuestos Internos N° 2339/90.

Sobre este punto cobra especial relevancia la obligatoriedad del beneficio para el empleador, debiendo para estos efectos conferirse cumpliendo con el principio de universalidad o bien incorporándolo a los respectivos contratos de trabajo.

De esta manera, para que el desembolso incurrido por la sociedad pueda calificar como un gasto necesario para producir la renta, el empleador local deberá verse obligado a pagarlo, para lo cual será necesario que el beneficio se encuentre estipulado en las disposiciones del contrato de trabajo que tiene con el trabajador, o bien a través de un anexo a dicho contrato o por la existencia de un contrato o convenio colectivo que contemple el beneficio.

Finalmente, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 21 de la Ley de la Renta, en el caso de las sociedades anónimas, si el gasto implicó un desembolso de dinero o un retiro de especies quedará afecto a un impuesto único del 35% establecido en el inciso final del artículo 21, siempre que haya sido deducido de la base imponible.

## CAPITULO V

### CONSIDERACIONES LABORALES – CONCEPTO DE REMUNERACIÓN Y GRUPO EMPRESARIAL

Como se mencionó en el capítulo anterior, las stock options se conceden a trabajadores de una empresa con el objetivo tanto de mejorar sus remuneraciones como de identificar el interés de los trabajadores por incrementar su remuneración con el de los accionistas de la sociedad en aumentar el valor de la sociedad.

Pues bien, considerando que las stock options han sido utilizadas como formas de compensación a trabajadores, es necesario establecer, desde el punto de vista laboral, frente a qué tipo de beneficio nos encontramos, en otras palabras, si de acuerdo a la legislación chilena estamos frente a un beneficio que constituya remuneración para el trabajador o no.

En particular, de acuerdo al tipo de beneficios descritos en los Capítulos I y II de esta memoria, el trabajador podría recibir un beneficio que constituyera remuneración en aquellos casos en que se le confiere la opción de comprar acciones a un valor preferencial y cuando recibe acciones gratuitamente por parte de su empleador.

Asimismo, y considerando que en muchas ocasiones el beneficio no es concedido directamente por la empresa empleadora del trabajador, sino por su matriz o por una empresa distinta perteneciente al mismo grupo empresarial, analizaremos en este capítulo el concepto de grupo empresarial como ha sido entendido por la jurisprudencia y la doctrina nacional.

#### **1. Concepto de remuneración**

La legislación laboral chilena define al contrato de trabajo como una “convención por la cual el empleador y el trabajador se obligan recíprocamente, éste a prestar servicios personales bajo dependencia y subordinación del primero, y aquél a pagar por estos servicios una remuneración determinada”. En base a esta definición, la doctrina laboral distingue los siguientes elementos de la esencia del contrato de trabajo:

- i. Los sujetos del contrato de trabajo, empleador y trabajador.
- ii. La prestación de servicios personales y por cuenta ajena (ajenidad).
- iii. La remuneración debida por el empleador.
- iv. La relación de subordinación y dependencia.<sup>43</sup>

Por su parte, el artículo 41, inciso 1°, del Código del Trabajo, establece 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"*.

De esta forma, podemos identificar las siguientes características del concepto legal de remuneración:

- i. **Contraprestación:** Dado que el contrato de trabajo es un contrato bilateral, generando por tanto obligaciones recíprocas para las partes, el pago de la remuneración, es la contraprestación del empleador por los servicios prestados por el trabajador.
- ii. **Pecuniaria:** Es decir avaluada o avaluable en dinero
- iii. **Se paga por causa del contrato:** Ello significa que la fuente de la obligación es el contrato.

Así, en principio, toda prestación en dinero o en especie avaluable en dinero, que el empleador otorgue al trabajador a causa del contrato de trabajo, constituye remuneración. Las

---

<sup>43</sup> Al respecto, entre otros, ver MELIS C. Y SÁEZ F. 2009. El contrato individual de trabajo en los dictámenes de la Dirección del Trabajo. Editorial LegalPublishing. Santiago, Chile. 633 pp.

prestaciones que no constituyen remuneración son la excepción y están señaladas expresamente en la ley<sup>44</sup>.

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 la 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 año 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".*

Sobre este concepto, la doctrina y la jurisprudencia administrativa y judicial están de acuerdo en sostener que de dicha disposición se deduce que el concepto de remuneración involucra todas aquellas contraprestaciones en dinero o en especie apreciables en dinero y que tienen por causa el contrato de trabajo.

En consecuencia, para que una prestación sea considerada remuneración se exige copulativamente:

- 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; y
- c) que la contraprestación no se encuentre en las excepciones antes citadas.

---

<sup>44</sup> La Dirección del Trabajo, en Ordinario N° 098/009 de fecha 7 de enero de 1999 señaló que *"es constitutiva de remuneración toda contraprestación en dinero o especie avaluable en dinero que perciba el trabajador por causa del contrato de trabajo, y que no hubiese sido expresamente excluida como tal por el inciso 2° del artículo 41"*.

Ahora bien, es necesario analizar si en el caso de un plan de compensación en opciones sobre acciones, se cumplen los mencionados requisitos.

Sobre la materia, la Dirección del Trabajo ha sostenido que *“si la empresa otorga a sus trabajadores, 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, según si le es conveniente el precio en ese momento de la acción, de ser superior al valor prefijado, se originaría a juicio de la suscrita, una diferencia pecuniaria a 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.”*<sup>45</sup>

De esta manera, las stock options constituirían una remuneración al ser contraprestaciones evaluables en dinero, otorgadas a causa de la existencia de una relación laboral y cuyo valor sería equivalente al monto que resultaría de deducir el valor a ese momento de las acciones el valor de adquisición prefijado para las mismas por el empleador, pagado por el trabajador.

En relación con el momento en que se debería considerar percibida la remuneración por parte del trabajador, el mismo dictamen establece que correspondería considerar dicho ingreso como remuneración para el trabajador sólo en el momento en que ésta 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.

Lo anterior, dado que sólo al momento de ejercer el trabajador la opción de compra de las acciones por el valor previamente determinado se establecería la diferencia de valor entre el valor prefijado y su cotización bursátil, adquiriendo el ingreso certeza, requisito que debe cumplir la remuneración para el trabajador, según la doctrina de la Dirección del Trabajo.

---

<sup>45</sup> Dictamen de la Dirección del Trabajo N° 1816 de 8 de mayo de 2000.



Sin perjuicio de lo anterior, si bien el concepto de remuneración utilizado por la Dirección del Trabajo es lo suficientemente amplio para calificar como tal la diferencia que existe entre el precio de compra de las acciones y su valor de mercado, entendemos que dicho pronunciamiento no tiene efectos en la calificación tributaria de dicho incremento de patrimonio, de acuerdo a los argumentos analizados en el Capítulo IV de esta Memoria.

## CAPÍTULO VI

### TRATAMIENTO TRIBUTARIO *STOCK OPTIONS* EN OTROS PAÍSES

#### **1. Consideraciones generales**

Como se ha mencionado con anterioridad, el objeto de esta memoria es el análisis del tratamiento tributario en Chile de los planes de compensación en acciones a trabajadores o *stock options*. Sin embargo, y pese a que en Chile encontramos casos de empresas que implementan esta forma de compensación, el origen de estos planes y su implementación masiva proviene de países como Estados Unidos y algunos pertenecientes a la Comunidad Europea.

Es por eso, y también con el objeto de plantear algunas consideraciones sobre la doble tributación en movilidad internacional de trabajadores que serán analizados en el próximo capítulo, que hacemos una síntesis del tratamiento tributario de estos planes de compensación en aquellos países donde han sido históricamente más utilizados y donde la legislación los ha regulado de manera más o menos integral.

#### **2. Estados Unidos**

En Estados Unidos existen dos regímenes tributarios aplicables a los planes de *stock options*:<sup>46</sup>

##### **2.1. *ISOP – Incentive Stock Options***

---

<sup>46</sup> OECD, *The taxation of Employee Stock Options*, op.cit., pág. 44.

En general este tipo de planes se otorga con mayor frecuencia a gerentes y directores de empresas y el incentivo tributario asociado consiste en que la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones fijado al momento en que se otorga el beneficio (*Grant*) y mercado de la acción al momento del ejercicio no estará afectada a impuesto si se cumplen los siguientes requisitos:

- i. Las opciones sobre acciones deben concederse a través de un plan escrito, aprobado por la Junta de Accionistas de la sociedad dentro del plazo de un año desde que el acuerdo fuera adoptado por el Directorio.
- ii. El plan debe indicar el número de acciones que se emitirán para cumplir con las opciones y los trabajadores, o tipo de trabajadores, que serán elegibles para participar en él.
- iii. El valor de ejercicio, o precio preferencial de adquisición, debe ser al menos igual al valor de mercado de la acción al momento del *Grant* o de la oferta de las opciones de compra de acciones.
- iv. Las opciones deben concederse sólo a trabajadores de la sociedad y deben ejercerse durante su permanencia en la empresa y hasta tres meses después de terminado su contrato de trabajo con dicha compañía.
- v. Las opciones no se podrán ejercer después de 10 años contados desde la fecha del *Grant* o concesión de la oferta de las opciones de compra de acciones.
- vi. El primer ejercicio de las opciones no puede ser superior a USD 100.000, calculado en base al valor de la acción al momento del *Grant* o de la concesión de la oferta de las opciones de compra de acciones.
- vii. El trabajador no podrá vender las acciones recibidas en un plazo de dos años contado desde el *Grant*, o en un plazo de un año desde su ejercicio, **lo que ocurra después** (raro).

Conforme a lo anterior, si las condiciones antes mencionadas se cumplen, el trabajador podrá diferir el pago de impuesto hasta el momento en que enajene las acciones adquiridas en el ejercicio de su opción de compra, tributando en ese momento como una ganancia de capital y no como una renta del trabajo.

## 2.2. *NQSO– Non qualified stock options*

Las *NQSO*, a diferencia de las *ISO*, son planes otorgados a todo el personal de la empresa y no solo a los grupos de altos directivos o gerentes.

Estos planes de *stock options* no están sujetos a tributación al momento en que se otorga el beneficio al trabajador (*Grant*) ni al momento que se cumplen las condiciones necesarias para poder ejercer la opción de compra (*Vesting*) sino en el momento en que se ejerce dicha opción (*Exercise*).

De acuerdo con la legislación vigente en Estados Unidos, no existen restricciones en cuanto al tipo de acciones que se pueden utilizar para implementar estos planes, el tipo de trabajadores que pueden ser beneficiados ni el plazo máximo de duración de éstos. En otras palabras, las empresas tienen libertad para diseñar el plan de acuerdo con sus necesidades.

Por estas razones, la diferencia entre el valor de adquisición de la acción, fijado al momento que el beneficio es concedido al trabajador (*Grant*) y el valor de mercado de la acción al momento del ejercicio (*Exercise*) está afecto a impuesto como renta del empleo. Este ingreso estará afecto a impuesto a la renta federal con tasas progresivas que van desde un 10% a un 38.6%, las que no incluyen las tasas de impuesto respectivas de cada Estado Federado, de ser aplicables:<sup>47</sup>

Finalmente, es importante tener presente que ambos planes son considerados para la aplicación del AMT, que es un impuesto a la renta que grava la capacidad contributiva general de cada contribuyente, restringiendo las márgenes de ingreso que quedan exentas de impuesto y las posibles deducciones al impuesto.

## 3. **Reino Unido**

---

<sup>47</sup> *Study on Employee Stock Options in the EU and the USA, Comisión Europea, Final report United States, pág. 8*

El Reino Unido tiene una larga tradición en materia de planes de beneficios en acciones. Desde 1978 encontramos un esfuerzo significativo por parte del poder legislativo de dicho país en crear normas que importen beneficios tributarios tanto para las empresas como para los trabajadores que participen en estos planes.<sup>48</sup>

Desde un punto de vista tributario, es posible clasificar los planes de beneficio en acciones en tres categorías:<sup>49</sup>

- a. Planes aprobados por el *HM Inland Revenue* (Autoridad fiscal en el Reino Unido). Dentro de estos planes encontramos los *Company Share Option Plans* (en adelante *CSOPs*) y los *Save As You Earn* (en adelante *SAYE*);
- b. Planes que no han sido aprobados por el *Inland Revenue*; y
- c. Planes que no necesitan la aprobación del *Inland Revenue* sino que deben ser notificados a dicha autoridad dentro de los 92 días de implementado el respectivo plan. Este tipo de plan es denominado *Enterprise Management Incentive* (en adelante *EMI*).

En términos generales, los planes aprobados por el *Inland Revenue* suelen beneficiarse de un tratamiento tributario favorable tanto para los empleadores que implementan los planes y para los trabajadores que participan en ellos. De esta forma sólo analizaremos brevemente los tipos de planes que contemplan beneficios tributarios regulados expresamente por la legislación del Reino Unido, éstos son los *CSOPs*, *SAYE* y *EMI*.

### 3.1. *CSOPs*<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup> PEPPER II, pág. 31.

<sup>49</sup> *Study on Employee Stock Options in the EU and the USA, Comisión Europea, Final report United Kingdom*, pág. 8.

<sup>50</sup> <http://www.hmrc.gov.uk/manuals/essum/essum40000.htm>

Este tipo de planes permite a las empresas otorgar opciones de compra de acciones a un valor preferencial, eligiendo de manera más o menos discrecional a qué tipo de trabajadores o grupo de trabajadores las otorgan.<sup>51</sup>

El beneficio tributario de este tipo de planes consiste en que la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones (fijado al momento que se otorga el beneficio o *Grant*) y su valor de mercado, cuando éste es superior al primero, no estará afecto a impuestos ni contribuciones de seguridad social.

Para que los trabajadores puedan acceder a este beneficio deben cumplir principalmente los siguientes requisitos:

- Las opciones de compra de acciones deben ejercerse en un plazo no inferior a tres años contado desde que se otorgó el beneficio (*Grant*);
- Las opciones no pueden ejercerse en un plazo superior a diez años contados desde que se otorgó el beneficio (*Grant*);
- El trabajador no puede tener opciones de compra de acciones por más de GBP 30.000. Para estos efectos se calcula el valor de cada opción en base al precio de adquisición de las acciones fijado al momento en que se otorgan las opciones (*Grant*).
- El trabajador debe ejercer sus opciones cada tres años. Si ejerce las opciones en un plazo inferior perdería el beneficio.
- El valor de adquisición de las acciones, fijado al momento que se otorga al beneficio (*Grant*), no puede ser inferior al valor de mercado de las acciones en ese momento.

### 3.2. SAYE<sup>52</sup>

Este plan debe aplicarse a todos los trabajadores de la empresa y consiste en que los trabajadores destinan una parte de su remuneración mensual (no menos de GBP 5 ni más de 2

---

<sup>51</sup> La selección no puede en ningún caso ser discriminatoria de acuerdo a las normas del Reino Unido. *Study on Employee Stock Options in the EU and the USA*, op cit, pág. 9.

<sup>52</sup> <http://www.hmrc.gov.uk/manuals/essum/essum39300.htm>. Consulta realizada el 20 de marzo de 2010.

GBP 250) a una cuenta de ahorro. Al término del plazo de duración del plan (3 años) los trabajadores reciben un bono libre de impuestos, y tienen además la posibilidad de utilizar el dinero ahorrado más el bono para ejercer opciones de compra de acciones.

El valor de adquisición de las acciones es fijado al momento en que se otorga el beneficio (*Grant*) y toda diferencia que exista entre el valor de adquisición y el valor de mercado de las acciones al momento que se ejercen las opciones queda libre de impuesto a la renta y contribuciones de seguridad social. Para que el beneficio resulte aplicable, el valor de adquisición de las acciones debe ser igual al valor de mercado de éstas al momento que se otorga el beneficio (*Grant*) o pudiendo otorgarse con un descuento máximo de un 20% sobre este valor.

El trabajador que recibe las opciones no puede tener un interés patrimonial comprometido en la empresa.

Posteriormente, y al momento de la venta de las acciones, la ganancia de capital que éstas generen también se beneficiará con tasas de impuesto a la renta reducidas.

### 3.3. *EMI*<sup>53</sup>

En general este tipo de planes se utiliza para pequeñas y medianas empresas donde el riesgo asociado a la inversión en acciones de dichas empresas suele ser más alto que respecto de aquellas empresas con mayor capital. Por este motivo, solo trabajadores de pequeñas y medianas empresas pueden utilizar los incentivos tributarios asociados a este tipo de planes.

El beneficio tributario que favorece a este tipo de planes consiste en que el ejercicio de las opciones no estará gravado con impuesto, sino que sólo se gravará la ganancia de capital que se obtenga al momento que éstas sean vendidas. En otras palabras, la diferencia que se genere entre el valor de adquisición de las acciones determinado al momento que se otorga el beneficio

---

<sup>53</sup> <http://www.hmrc.gov.uk/shareschemes/emi-new-guidance.htm>

(*Grant*) y el valor de mercado al momento de la adquisición, no estará sujeto a impuesto ni a contribuciones de seguridad social.

Para que el beneficio antes mencionado pueda ser aprovechado por los trabajadores es necesario que se cumplan las siguientes condiciones:

- Las opciones de compra de acciones sólo pueden conferirse a trabajadores de la empresa que trabajen al menos 25 horas semanales en la compañía o que destinen al menos el 75% de su tiempo de trabajo en ella.
- Cada trabajador no puede tener más de GBP 100.000 en opciones de compra de acciones. Para estos efectos el valor de las opciones se calculan en base al valor de adquisición de éstas al momento en que el beneficio se otorga a los trabajadores (*Grant*).
- El trabajador no puede tener un interés patrimonial comprometido en la empresa.
- Las opciones deben ejercerse en plazo no superior a diez años contados desde la fecha en que se otorgó el beneficio (*Grant*).
- El valor de adquisición de las acciones, fijado al momento que se otorga el beneficio (*Grant*) puede ser igual o inferior al valor de mercado de las acciones en ese momento, pero si se otorgan a un valor inferior a su valor de mercado, se restringirá el monto del beneficio tributario al que los trabajadores pueden acceder.

#### **4. España**

En España, a diferencia de los casos analizados anteriormente, no existe una regulación específica para el tratamiento tributario de las *stock options* o las opciones de compra de acciones. Conforme a lo anterior el tratamiento tributario aplicable se ha determinado en función de la aplicación de las normas generales de la ley sobre Impuesto a las Personas Físicas y a los pronunciamientos de la Dirección General de Tributos (autoridad fiscal en España).

En términos generales, no estará afecto a impuesto a la renta en España el otorgamiento de una opción de compra de acciones a un trabajador de la empresa, en la medida que dicha opción no sea posible de valorizar, lo que ocurre cuando las opciones conferidas son intransferibles.



Lo mismo sucede al momento en que se cumplen las condiciones para poder ejercer la opción (*Vesting*), salvo que en dicho momento sea posible transferir la opción de compra.

Como en la mayoría de los planes de compensación en acciones la empresa busca retener a su personal a través de dichos beneficios durante el plazo de duración del plan, es muy probable que las opciones efectivamente sean intransferibles y que por lo tanto queden afectas a impuesto solo al momento que la opción es ejercida por el trabajador, recibiendo las acciones ofrecidas inicialmente. Este impuesto tiene tasas progresivas que van desde un 18% a un 48%.<sup>54</sup>

---

<sup>54</sup> Tasas vigentes al 1 de enero de 2002. *Study on Employee Stock Options in the EU and the USA, Final report Spain*, pág. 6.

## CAPÍTULO VII

### DOBLE IMPOSICIÓN Y MOVILIDAD INTERNACIONAL DE TRABAJADORES

#### **1. Consideraciones generales**

El uso de opciones de compra de acciones como forma de remuneración genera diversos problemas frente a la movilidad internacional de trabajadores. Lo anterior, dado que la mayoría de los planes de *stock options* exigen la permanencia del trabajador en la empresa o grupo empresarial y/o el cumplimiento de condiciones por parte de los beneficiarios dentro de un determinado período.<sup>55</sup> De esta manera, los momentos en que los planes son gravados en una determinada legislación suelen ser distintos al tiempo en el cual el trabajador prestó servicios para su empleador. Lo anterior se ve reforzado cuando las legislaciones gravan los planes en distintos momentos o califican de otra manera las rentas percibidas por los trabajadores, pudiendo en este caso gravarse como rentas ordinarias, del trabajo o ganancias de capital.

Este problema ha sido analizado tanto por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) como por la Unión Europea. A continuación identificaremos los principales problemas que genera en la tributación de los planes de compra de acciones la movilidad internacional de trabajadores, para luego analizar las propuestas para evitar la doble tributación que han elaborado la OCDE e incluido en sus comentarios al modelo de Convenio para evitar la Doble Tributación.

#### **2. Problemas que genera en la tributación del trabajador su traslado a otras jurisdicciones durante el ciclo de vida de una opción de compra de acciones**

---

<sup>55</sup> OECD, *Model Tax Convention on Income and on Capital*, 2008, p215.

## 2.1. Momento de la tributación

Una fuente importante de problemas se genera cuando el país al que se traslada el trabajador grava los beneficios de opciones de compra de acciones en diferentes momentos. En este sentido, y conforme se explicó en el capítulo II de esta memoria, los países donde se traslada el trabajador podrían gravar los planes de opciones de compra de acciones en alguno de los siguientes momentos:

- i. Concesión de la oferta de opción de compra o *granting*.
- ii. Cumplimiento de las condiciones necesarias para adquirir la opción de compra o *Vesting*.
- iii. Ejercicio de la opción de compra o *Exercise*.
- iv. Liberación de las acciones o término del plazo de restricciones que impedían su libre transferencia, en aquellos casos que el plan contemple este tipo de condiciones.
- v. Venta de las acciones adquiridas por el ejercicio de la opción.<sup>56</sup>

De acuerdo a lo anterior, si un trabajador recibe una opción de compra de acciones en un país que grava la concesión de la opción, por ejemplo en Estados Unidos cuando la opción es susceptible de valoración monetaria, y luego se traslada a un país que sólo gravará el mayor valor que se genere al momento del ejercicio, estaremos frente a una hipótesis de doble tributación que afectará el beneficio final que reciba el trabajador.

## 2.2. Clasificación del tipo de renta

En el contexto de las opciones sobre acciones entregadas a los trabajadores, el beneficio que el trabajador recibe por el ejercicio de la opción podría ser calificado como una renta del trabajo o bien como una ganancia de capital.<sup>57</sup>

---

<sup>56</sup> OECD, op cit. p 89.

En general, se considera que los rendimientos procedentes del empleo por cuenta ajena son los que un individuo recibe en concepto de remuneración por parte de su empleador. En este sentido sería fundamental conocer la relación funcional entre el beneficio y los servicios prestados para determinar si el beneficio recibido por el trabajador constituye una renta del trabajo o una ganancia de capital.

Conforme a lo anterior, la legislación interna de cada país es soberana para establecer los criterios que distinguirán si una renta constituye una contraprestación por servicios laborales dependientes (renta del trabajo) u otro tipo de renta. En el caso de las opciones de compra de acciones, esta línea divisoria suele trazarse en función del ciclo de vida de la opción de compra. Así, algunos países considerarán una renta del trabajo el incremento patrimonial que percibe el trabajador al ejercer la opción, o bien como una renta de capital, en aquellos casos en que no se grava el ejercicio sino solo la venta de las acciones adquiridas por el ejercicio de la opción.<sup>58</sup>

### **2.3. Atribución de la renta a los servicios prestados por el trabajador en un determinado período**

En general, las opciones de compra de acciones se conceden como un incentivo a los trabajadores, es decir, con vistas al futuro rendimiento del trabajador. **Pero en ocasiones también se conceden a modo de recompensa por servicios prestados en el pasado, o bien tanto por servicios prestados en el pasado como los que se espera se presten en el futuro** (raro). La determinación de esta circunstancia dependerá directamente de las cláusulas que establezcan el beneficio y las circunstancias que rodeen su otorgamiento.

---

<sup>57</sup> EU, op. cit, p.47.

<sup>58</sup> Véase por ejemplo en el capítulo VI de esta memoria las diferencias entre las ISO y las NQSO en la legislación de los Estados Unidos de Norteamérica.

Cuando dos jurisdicciones fiscales distintas asignan periodos diferentes a las opciones sobre acciones, es posible que se produzcan solapamientos que tengan como consecuencia dobles imposiciones para el trabajador.

#### **2.4. Residencia del trabajador**

En algunos casos un trabajador puede ser considerado como residente fiscal de diversos países al mismo tiempo. Lo anterior sucedería por ejemplo si un ciudadano de un país que grava a sus nacionales por sus rentas de fuente mundial se traslada a un país que grava por el mismo criterio a los extranjeros que hayan permanecido un determinado período de tiempo en el país.<sup>59</sup>

En este caso el mismo beneficio podría ser gravado por el país en el que el trabajador se encuentra al momento de recibir el beneficio y además en el país del cual es nacional, produciéndose doble tributación sobre dicha renta.

#### **2.5. Cumplimiento de deberes formales para el pago de los impuestos**

Si un trabajador recibió una opción de compra de acciones mientras trabajaba en un país y con posterioridad se trasladó a otro, ambos empleadores podrían verse obligados a cumplir con las obligaciones tributarias derivadas de la entrega del beneficio aún, en el caso del primer país, cuando el trabajador ya no pertenezca a la nómina de empleados de dicha compañía.

En este caso, muchas empresas se ven en un problema al momento de cumplir las obligaciones tributarias que les corresponden en su calidad de empleadores o ex – empleadores, mientras que en algunos casos será el propio trabajador quien deberá cumplir con su obligación

---

<sup>59</sup> Este caso se daría si un ciudadano norteamericano recibiera opciones de compra de acciones después de haber residido en Chile por más de tres años.

de declarar el ingreso en el país donde se le concedió la opción, generando el riesgo que dicho ingreso no sea declarado y que por lo tanto no se pague impuestos por esa porción del beneficio.

### **3. Recomendaciones OCDE para evitar doble tributación**

De acuerdo a lo establecido en el modelo de Convenio para evitar la doble tributación elaborado por la OCDE, el artículo 15 del Convenio permite a los Estados Contratantes gravar las rentas del empleo en el lugar donde se desarrollan los trabajos, en otras palabras en el lugar donde el trabajador ha permanecido físicamente desarrollando los trabajos que generaron las rentas.

De esta manera, el Convenio permitiría a los Estados Contratantes gravar las rentas derivadas del ejercicio de opciones de compra de acciones en el país donde el trabajador prestó servicios durante el tiempo requerido por el plan para adquirir el derecho a ejercer su opción y recibir las acciones, sin perjuicio que el ejercicio de las opciones se realice cuando el trabajador se encuentra en el otro Estado Contratante o incluso en un tercer país.<sup>60</sup>

En relación con la calificación del ingreso, la OCDE ha sostenido que se entenderá como renta del trabajo toda renta que se genere hasta el ejercicio o enajenación de cualquier modo de la opción de compra conferida por el empleador, constituyendo por tanto una ganancia de capital toda renta que el trabajador reciba como consecuencia de su condición de accionista de la sociedad, derivada naturalmente de la adquisición de las acciones a través del ejercicio de la opción.

Sin perjuicio de lo anterior, el Convenio no determina ni obliga a los Estados Contratantes a gravar las opciones en un momento determinado, pudiendo por tanto gravarlas como renta del empleo al momento que se concede la opción, que se cumplen las condiciones para ejercerlas y en su ejercicio, con la limitación que el Estado Contratante sólo podrá gravar como renta del

---

<sup>60</sup> OECD, *Model Tax Convention on Income and on Capital*, 2008, p215.

empleo aquella parte del beneficio que se relacione directamente con los servicios prestados por el trabajador en ese Estado Contratante.

Conforme a lo anterior, resulta indispensable determinar cuándo y qué parte del beneficio se entiende recibido por el trabajador en virtud del trabajo realizado en un Estado Contratante. Para estos efectos deben analizarse en detalle todos los hechos y circunstancias que rodean el establecimiento y ejercicio del plan, poniendo especial atención en las cláusulas contractuales que confieren el beneficio. La OCDE ha establecido los siguientes criterios como guía para solucionar este problema:

- i. Si una de las condiciones establecidas en el plan para que el trabajador pueda adquirir el derecho a ejercer su opción de compra de acciones es la permanencia del trabajador en la empresa o grupo empresarial durante un período de tiempo, el Estado Contratante con potestad para gravar la renta no debería considerar el tiempo trabajado con posterioridad a la adquisición del derecho a ejercer la opción, en otras palabras el cumplimiento de la condición que permite adquirir el derecho subjetivo a ejercer la opción de compra de acciones.

En relación con este requisito, es importante tener en consideración que el establecimiento de períodos de restricción en la adquisición y/o enajenación de las acciones una vez adquirido el derecho a ejercer la opción no permitiría relacionar este ingreso con el trabajo realizado por el trabajador en dicho Estado Contratante, así como tampoco el hecho que el trabajador pudiera perder sus opciones si no las ejerce en un período determinado.

- ii. Las opciones de compra de acciones solo podrán relacionarse con trabajos desarrollados con anterioridad a la oferta de adquisición de la opción o *Grant*, si las opciones se conceden con el objeto de remunerar los trabajadores y logros obtenidos por el trabajador con anterioridad a dicha fecha.
- iii. Cuando se establece un determinado tiempo de permanencia en el empleo como requisito para adquirir las opciones de compra, pero dicho período caduca con

anterioridad si el trabajador se jubila o es despedido por la empresa, se deberá considerar el período efectivamente trabajado y no el período originalmente contemplado por el plan.

- iv. En caso de duda si las opciones de compra de acciones están establecidas como remuneración por trabajos pasados o futuros, se debe siempre interpretar como un beneficio entregado por la prestación de servicios futuros, sin perjuicio del debido análisis del plan y de las circunstancias que debe realizarse antes de relacionar el beneficio con un determinado período de trabajo.

Cuando, de acuerdo a los principios descritos anteriormente, el derecho a adquirir una opción de compra de acciones se obtuvo por servicios prestados en dos Estados Contratantes distintos, cada Estado podrá gravar solo aquella parte relacionada con servicios desarrollados en ese Estado, utilizando para estos efectos el número de días trabajados en cada Estado para determinar la porción del beneficio que corresponde gravar en cada jurisdicción.

Los principios anteriores permitirían, en principio, reducir las hipótesis de doble tributación que se pudieran generar en el ejercicio de opciones de compra de acciones, en el marco de un Convenio para evitar la doble tributación basado en el modelo de la OCDE.



## CONCLUSIONES

La legislación tributaria, laboral y societaria en Chile no contempla un estatuto jurídico uniforme al cual se someta la entrega de opciones de compra de acciones a los trabajadores de una empresa.

La calificación como renta, entendida ésta como incremento patrimonial, de la diferencia que exista entre el valor de mercado de la acción y su precio de adquisición es algo que también puede ser cuestionado de acuerdo a los principios generales que informan la Ley de la Renta, toda vez que, a diferencia por ejemplo de países como Estados Unidos, nuestra legislación no contempla un régimen especial para opciones de acciones ni tampoco un principio de realización de la renta que establezca la tributación del beneficio al momento del ejercicio o de la venta final de las acciones adquiridas por el trabajador.

Sin perjuicio de lo anterior, y considerando los oficios del Servicio de Impuestos Internos en la materia y las normas de la Ley de Sociedades Anónimas que permiten la implementación de planes de opciones de compra de acciones, a nuestro entender, el tratamiento tributario aplicable en Chile a este tipo de beneficios debería partir de una distinción básica referida a los efectos patrimoniales que genera para los trabajadores.

En efecto, y como se analizó en el Capítulo IV de esta memoria, si entendemos que el concepto de incremento patrimonial comprende todos los incrementos que aumenten la fuerza económica de un individuo, la adquisición de acciones a un valor preferencial a través del ejercicio de una *stock option* constituye un incremento patrimonial.

Sin embargo, para determinar si dicho incremento patrimonial se encuentra efectivamente gravado con el impuesto a la renta es necesario analizar si dicho incremento califica como un hecho gravado de acuerdo a dicha ley.

Sobre esta materia, los oficios del Servicio de Impuestos Internos hacen una diferencia que atiende implícitamente al concepto de realización de la renta analizado por la doctrina, al liberar de tributación la adquisición de acciones a un valor preferencial.

En efecto, los oficios de dicha entidad que se refieren exclusivamente a la adquisición de acciones a un valor inferior al valor de mercado de la acción en ese momento, establecen que la tributación de dicha diferencia estará afectada a impuesto sólo una vez que se enajenen las acciones, y no al momento de adquirirlas.

Por su parte, el último oficio sobre *stock options* confirma el criterio sostenido con anterioridad añadiendo que sólo en aquellos casos que las *stock options* sean cesibles, su adquisición gratuita estará gravada con impuesto a la renta al ser la opción susceptible de valoración económica en el mercado, lo que en general no suele ocurrir en este tipo de planes.

Lo anterior sólo confirma que la adquisición de las opciones de compra de acciones por parte de un trabajador sólo califica como hecho gravado cuando éstas son susceptibles de valoración económica, en este caso a causa de su cesibilidad, y adquiridas gratuitamente, sin cambiar el tratamiento otorgado a la compra de acciones a un valor preferencial.

Como se mencionó en el capítulo IV, la adquisición de acciones a un valor preferencial no constituye un hecho gravado por la Ley de la Renta dado que sólo contiene la expectativa de generar un incremento patrimonial, el que se realizará sólo en el momento que el trabajador decida vender sus acciones.

Es importante en este punto tomar en consideración el pronunciamiento de la Dirección del Trabajo sobre esta materia, en el que califica como remuneración la diferencia entre el valor de mercado de la acción y su valor de adquisición atendiendo al concepto amplio de remuneración que contempla la legislación laboral.

Como se mencionó en el Capítulo IV, si bien es posible sostener que la diferencia entre el valor de adquisición de las acciones y su valor de mercado constituye un incremento patrimonial, que bien podría ser considerado como una remuneración ya que éste ocurre a

consecuencia de la existencia de un contrato de trabajo entre el beneficiario y su empleador, dadas las características del incremento patrimonial no es posible sustentar que éste sea susceptible de adquirir la misma calificación para efectos tributarios.

Lo anterior, dado que el propósito que persigue el derecho laboral y su jurisprudencia es la protección del trabajador y sus remuneraciones, premisa bajo la cual resulta del todo lógico que la adquisición de acciones a un valor preferencial sea calificada como remuneración. Sin embargo esta conclusión no tiene necesariamente un efecto en materia tributaria, donde el legislador ha tenido que cumplir con el principio de legalidad para imponer tributos respecto de hechos gravados expresamente definidos en la ley.

De esta manera, es posible concluir que la adquisición de acciones a un valor preferencial como consecuencia del ejercicio de una *stock option* no constituye un hecho gravado con impuesto a la renta en Chile.

## **BIBLIOGRAFÍA**

1. ALBORNOZ POLLMAN, Santiago. *Las Stock Options y su Implicancia en el Ámbito Laboral y Tributario*. (Tesis) (Magíster en Derecho de la Empresa). Pontificia Universidad Católica, Facultad de Derecho. Noviembre, 2001
2. ASEFF, Jorge G. SANTOS, Manuel S. *Stock Options and Managerial Optimal Contracts*. [en línea]. *Published by: Springer Stable*. <http://www.jstor.org/stable/25055985>. 31/01/2009 11:24
3. *BANKMAN, Joseph. GRIFFITH, T. PRATT, K. Federal Income Tax*. 4<sup>th</sup> ed, Aspen Publishers, New York. 2005.
4. CASTILLO LEÓN, Joaquín José. *Conveniencia de la ampliación de las causales de recompra de acciones en Chile y sus beneficios*. Tesis (Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales). Santiago, Chile. Pontificia Universidad Católica, Facultad de Derecho, 2006. 67p.
5. *CHIRELSTEIN, Marvin A. Federal Income Taxation*. 10<sup>th</sup>ed, Foundation Press.
6. *COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, DIRECTORATE. Study on Employee Stock Options in the EU and the USA, Final report United States*. 2004.

7. *COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, DIRECTORATE. Study on Employee Stock Options in the EU and the USA, Final report United Kingdom. 2004.*
8. *COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, DIRECTORATE. Study on Employee Stock Options in the EU and the USA. Final report Spain. 2004.*
9. *COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, DIRECTORATE – General for employment, industrial relations and social affairs, PEPPER Report 1, 1991*
10. *COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, DIRECTORATE – General for employment, industrial relations and social affairs, PEPPER II.*
11. DE ARAÚJO FALCAO, Almicar. El hecho generador de la obligación tributaria. Buenos Aires, Ediciones de Palma, 1964. 114p.
12. DECRETO LEY N° 824 SOBRE IMPUESTO A LA RENTA. Chile. Publicada en el Diario Oficial el 31 de diciembre de 1974.
13. DECRETO CON FUERZA DE LEY N° 1: Fija texto refundido, coordinado y sistematizado del Código del Trabajo. Publicado en el Diario Oficial el 16 de enero de 2003.
14. DIRECCIÓN DEL TRABAJO, Ordinario N° 098/009 de fecha 7 de enero de 1999.

15. DIRECCIÓN DEL TRABAJO, Ordinario N° 1816 de 8 de mayo de 2000.
16. DIRECCIÓN GENERAL EMPRESA, UNIÓN EUROPEA. Las opciones sobre acciones para trabajadores – El entorno jurídico y administrativo de las opciones sobre acciones para trabajadores en la UE.
17. FOREMAN, Ryan J. *Employee Stock Options in Personal Bankruptcy: Assets or Earnings?* [en línea]. *The University of Chicago Law Review*, Vol. 72, No. 4 (autumn, 2005), pp. 1367-1411. <http://www.jstor.org/stable/4495532>. 31/01/2009 12:07.
18. FUENTES, Carlos. *Las Remuneraciones y su protección*. Editorial LexisNexis, Santiago. 2005. 284p.
19. FUICA LETELIER, Yerly; y VALENZUELA DELGADO, Zandra. 2001. Descripción y análisis jurídico – económico de los instrumentos derivados. Memoria para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Sociales y Jurídicas. Santiago. Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 100 p.
20. GARCÍA BELSUNCE, Horacio. *El Concepto de rédito en la doctrina y el Derecho Tributario*. Editorial Depalma. Buenos Aires. 1967. 312p.
21. GARCÍA BUSTAMANTE, Gonzalo. *Compra de acciones de propia emisión por parte de una sociedad anónima y stock options*. Tesis (Licenciado en Derecho). Santiago, Chile. Pontificia Universidad Católica, Facultad de Derecho, Agosto 2002. 78p.
22. GÓMEZ MOFFAT, Mariana. *Stock Options en Chile*. Tesis (Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales). Santiago, Chile. Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 2004.

23. *GORDON, Jeffrey N. Governance Failures of the Enron Board and the New Information Order of Sarbanes-Oxley. Harvard Law School. Year 2003, Paper 416* [en línea]. 16p. <<http://lsr.nellco.org/Harvard/olin/papers/416/>> [consulta: mayo 2009].
24. *GORDON, Jeffrey N. What Enron Means for the Management and Control of the Modern Business.* [en línea]. *The University of Chicago Law Review*, Vol. 69, No. 3 (Summer, 2002), pp. 1233-125. [www.jstor.org/stable/1600646](http://www.jstor.org/stable/1600646). 31/01/2009 10:58.
25. *GRAHAM, John R., LANG, Mark H., SHACKELFORD, Douglas A. Employee Stock Options, Corporate Taxes, and Debt Policy.* [en línea]. *The Journal of Finance*, Vol. 59. No. 4 (Aug, 2004), pp. 1585-1618. <http://www.jstor.org/stable/3694872> . 31/01/2009.
26. *HALL, Brian J. MURPHY, Kevin J. Optimal Exercise Prices for Executive Stock Options.* [en línea]. *The American Economic Review*, Vol. 90 , No. 2, *Papers and Preceeding of the One Hundred Twelfth Annual Meeting of the American Economic Association* (May, 2000), pp.209-214. [www.jstor.org/stable/117222](http://www.jstor.org/stable/117222). 31/01/2009.
27. *IVKOVIĆ, Zoran, POTERBA, James, WEISBENNER, Scott. Tax-Motivated Trading by Individual Investors.* [en línea]. *The American Economic Review*, Vol. 95, No. 5 (Dec., 2005), pp. 1605-1630 *Published by: American Economic Association Stable.* <http://www.jstor.org/stable/4132767>. 31/01/2009 12:00.
28. JARACH, Dino. *El hecho imponible*. 3a ed. Buenos Aires, Abeledo Perrot, 1996. 238p.

29. *KLEIN, William. BANKMAN, Joseph. SHAVIRO, Daniel. Federal Income Taxation, 14th ed, Aspen Publishers, New York. 2006. 951p.*
30. *KLEIN, William. RAMSEYER, J. Mark. BAINBRIDGE, Stephen. Business Associations, Cases and Materials on Agency, Partnerships, and Corporations. 6th ed, Foundation Press, 2008.*
31. LASARTE, JAVIER. Régimen Fiscal de los rendimientos de trabajo vinculados a las acciones. Madrid, España. Edición Centro de Estudios Financieros. 2007.
32. LEY N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas. Publicada en el Diario Oficial el 22 de octubre de 1981.
33. MELIS C. Y SÁEZ F. El contrato individual de trabajo en los dictámenes de la Dirección del Trabajo. Editorial *LegalPublishing*. Santiago, Chile. 2009. 633 p.
34. MÖSNER, Hans-Jörg. Ponencia General. En: *International Fiscal Association. 2000 Munich Congress. Cahiers de droit fiscal international, Volume LXXXVb. International aspects of deferred remunerations. Kluwer, The Netherlands, 2000. 843p.*
35. *MURPHY, Kevin J. Explaining Executive Compensation: Managerial Power versus the Perceived Cost of Stock Options. [en línea]. The University of Chicago Law Review, Vol. 69, No. 3 (Summer, 2002), pp. 847-869. <http://www.jstor.org/stable/1600633>. 31/01/2009 10:59.*



36. OECD 2005, *The taxation of employee Stock Options*.
37. PALMITER, Alan. *Corporations. 5th ed, New York, Aspen Publishers, 2006*.
38. PHILLIPS, John D. *Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives*. [En línea]. *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 3 (Jul., 2003), p.p. 847-874. <http://www.jstor.org/stable/3203228> 31/01/2009.
39. PINTO, Arthur, BRANSON, Douglas. *Understanding Corporate Law. 2nd ed, Lexis Nexis*.
40. PUELMA ACCORSI, Álvaro. *Sociedades, Tomo II, 3a ed. Santiago, Editorial Jurídica de Chile, 2003. 749p.*
41. ROJAS MIÑO, Irene; AYLWIN CHIORRINI, Andrés. *Los Grupos de Empresas en el Derecho Chileno del Trabajo. Editorial Lexis Nexis. Santiago de Chile. 2006*.
42. SALAH ABUSLEME, María Agnes. 2006. *Tributación de los instrumentos derivados. Tesis para optar al grado de Magíster en Derecho Tributario. Santiago. Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 119p.*
43. SCHMITZ VACCARO, CHRISTIAN. *Las Stock Options y su Introducción en Chile. Revista Chilena de Derecho. Vol. 29(3): 557-572. 2002.*
44. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. *Circular N° 37 de 25 de septiembre de 1995.*

45. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 3.413 de 31 de agosto de 1987.
46. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 417 de 6 de febrero de 1990.
47. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 879 de 24 de abril de 1997.
48. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 3146 de 13 de agosto de 1999.
49. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 4.360 de 1 de diciembre de 1999.
50. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 4.154 de 30 de octubre de 2000.
51. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 3307 de 8 de agosto de 2001.
52. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 4387 de 8 de noviembre de 2001.

53. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 5.379 de 28 de octubre de 2003.
54. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 2567 de 8 de junio de 2004.
55. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N° 1.771 de 9 de junio de 2005.
56. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS. Chile. Oficio N°1.042 de 4 de mayo de 2011
57. SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS. Chile. Norma de Carácter General N° 82 de 13 de mayo de 1999.
58. SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS. Chile. Norma de Carácter General N° 95 de 25 de abril de 2000.
59. SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS. Chile. Norma de Carácter General N° 99 de 10 de agosto de 2000.
60. SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS. Chile. Norma de Carácter General N° 103 de 10 de mayo de 2000.

61. VALDIVIA TORRES, Carolina. Aspectos Tributarios de las *Stock Options*. Tesis (Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales). Santiago, Chile. Pontificia Universidad Católica de Chile, Facultad de Derecho. 2001.

**ANEXO I**

<b>Original</b>	<b>(Ley 19.705)</b>	<b>(Ley 20.382)</b>
<p><b>“Art. 24:</b> 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 la 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.</p>	<p><b>“Art. 24:</b> 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 la 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.</p>	<p><b>“Art. 24.</b> 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 el plazo establecido por la junta de accionistas sin que se haya enterado el aumento de capital, el directorio deberá proceder al cobro de los montos adeudados, si no hubiere entablado antes las acciones correspondientes, salvo que dicha junta lo hubiere autorizado por dos tercios de las acciones emitidas para abstenerse del cobro, caso en el cual el capital quedará reducido a la cantidad efectivamente pagada. Agotadas las acciones de cobro, el directorio deberá proponer a</p>

<p>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 los bonos.</p>	<p>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 los bonos.</p> <p>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.</p>	<p>la junta de accionistas la aprobación, por mayoría simple, del castigo del saldo insoluto y la reducción del capital a la cantidad efectivamente recuperada.</p> <p>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 los bonos.</p> <p>En los aumentos de capital de una sociedad anónima 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. En las sociedades anónimas</p>
---	--	---

	<p>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.</p> <p>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."</p>	<p>abiertas, las acciones destinadas a los planes de compensación mencionados solo podrán ser ofrecidas a los trabajadores a prorrata de la cantidad de acciones del respectivo aumento de capital, en la parte no reservada para tales fines, que sean efectivamente suscritas.</p> <p>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."</p>
(No existe)	<p><b>“Art. 27 C:</b> 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 veinticuatro meses a contar de su adquisición, y si así no se hiciera, el capital quedará disminuido de pleno derecho. Al momento de enajenarlas,</p>	<p><b>“Art. 27 C:</b> 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 veinticuatro meses a contar de su adquisición, y si así no se hiciera, el capital quedará disminuido de pleno derecho. Al momento de enajenarlas,</p>

	<p>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 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.</p> <p>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.”</p>	<p>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 la cantidad total de acciones a ser vendidas dentro de cualquier período de doce meses no supere el 1% del capital accionario de la sociedad, siempre que cuente con aprobación de la junta de accionistas.</p> <p>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.</p> <p>El plazo previsto en el inciso primero será de 5 años cuando las acciones se hayan adquirido para cumplir un</p>
--	--	---



		programa o plan de compensación a trabajadores de la sociedad aprobado por la junta de accionistas, caso en el cual tampoco será obligatoria la oferta preferente a los accionistas.”
(No existe)	<p><b>“Art. 50bis (...)</b>El comité tendrá las siguientes facultades y deberes:</p> <p>4) Examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales.”</p>	<p><b>“Art. 50bis (...)</b> El comité tendrá las siguientes facultades y deberes:</p> <p>4) Examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación de los gerentes, ejecutivos principales y trabajadores de la sociedad</p>